
Ontwerp dd. 16/06/2015

Circulaire over de geldende regels voor de reclame bij de commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten

Toepassingsveld:

De reclame en andere documenten en berichten die worden verspreid bij de beroepsmatige commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten op Belgisch grondgebied, inclusief de commercialisering van door de betrokken entiteit uitgegeven financiële producten.

Doelstelling:

Doelstelling van deze circulaire is toelichting te geven bij de geldende regels voor de reclame en andere documenten en berichten die worden verspreid bij de beroepsmatige commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten op Belgisch grondgebied. De circulaire is opgesteld naar aanleiding van de goedkeuring van het koninklijk besluit van 25 april 2014 betreffende bepaalde informatieverplichtingen bij de commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten (hierna "het besluit"), zoals gewijzigd bij het koninklijk besluit van 2 juni 2015. In de circulaire wordt rekening gehouden met de vóór de inwerkingtreding van dat besluit geldende circulaire over de producten waarvoor al een toezicht op de reclame bestond, voor zover de toegelichte regels in het besluit worden overgenomen dan wel van toepassing blijven. In de bijlage bij de circulaire worden enkele specifieke punten voor de instellingen voor collectieve belegging (hierna "de ICB's")¹ toegelicht.

Structuur:

1. Inleiding
2. Toepassingsgebied
3. Geldende regels voor reclame en andere documenten en berichten
4. Geldende regels voor gezamenlijke aanbiedingen
5. Interactie met bepaalde gedragsregels
6. Rol van de compliancefunctie
7. Inwerkingtreding

Aan het einde van de circulaire is een gedetailleerde inhoudsopgave opgenomen.

¹ In deze circulaire verwijst "ICB's" naar de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van richtlijn 2009/65/EG, en naar de alternatieve instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming. Tenzij uitdrukkelijk anders is bepaald, worden de ICB of haar compartimenten geïnviseerd.

1. Inleiding

Het besluit legt informatieverplichtingen op die betrekking hebben op, enerzijds, het verstrekken van een informatiefiche (een bondig, gestandaardiseerd en makkelijk te begrijpen document waarin verplicht een aantal gegevens zijn opgenomen met het oog op de beschrijving van het product) en, anderzijds, de reclame voor financiële producten (algemene vereisten, minimale informatie, regels voor de vermelding van historische rendementen, enz.).

De in titel 3 van het besluit vermelde reclameregels treden één jaar na de bekendmaking van het besluit in het Belgisch Staatsblad in werking, i.e. op 12 juni 2015. De bepalingen van het besluit over de informatiefiche treden echter op een latere, door de Koning te bepalen datum in werking, inzonderheid ingevolge de goedkeuring van verordening (EU) Nr. 1286/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 26 november 2014 over essentiële-informatiedocumenten voor verpakte retailbeleggingsproducten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten².

Doelstelling van de door het besluit vastgestelde reclameregels is de “transparantie” te bevorderen van de financiële producten die bij niet-professionele cliënten worden gecommmercialiseerd. Het besluit hanteert een “transversale” benadering, waarbij alle financiële producten worden geïnviseerd, i.e. spaarproducten, beleggingsproducten en (andere) verzekeringsproducten. Te noteren valt echter dat de regels niet gelden voor strikt contractuele documenten, zoals verzekeringsovereenkomsten³, en geen afbreuk doen aan regels die in andere sectorale reglementeringen zijn vastgesteld, bv. in de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieder van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt (hierna “de wet van 16 juni 2006”), de MiFID-reglementering, enz.

Doelstelling van deze circulaire is toelichting te geven bij het reclameluik van het besluit. Bovendien houdt deze circulaire rekening met de circulaires en de doctrine die vóór de inwerkingtreding van het besluit van toepassing waren op de producten waarvoor al een toezicht op de reclame bestond, voor zover de toegelichte regels in het besluit zijn opgenomen dan wel op grond van een andere reglementering van toepassing blijven. In de bijlage bij de circulaire worden nog enkele specifieke punten voor ICB's toegelicht.

De circulaire zal worden aangevuld en aangepast in functie van de latere evoluties in verband met het andere luik van het besluit (titel 2 over de informatiefiche), waarvan de inwerkingtreding door de wetgever is uitgesteld.

² Ter zake wordt verwezen naar het verslag aan de Koning bij het koninklijk besluit van 02/06/2015.

³ Gelet op de in het KB opgenomen definitie van commercialisering kan een bindende verzekeringsofferte voor de toepassing van het KB als een op commercialisering gericht document worden beschouwd. Een bindende offerte is immers in eerste instantie een precontractueel document dat erop gericht is de cliënt of potentiële cliënt ertoe aan te zetten het verzekeringscontract te ondertekenen.

2. Toepassingsgebied

2.1. Principe (artikel 1)

De regels van het besluit zijn van toepassing bij de beroepsmatige commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten op Belgisch grondgebied, inclusief de commercialisering van financiële producten uitgegeven door de betrokken entiteit.

De regels van het besluit zijn dus met name ook van toepassing wanneer een vennootschap haar eigen aandelen zelf commercialiseert, zonder een beroep te doen op een gereguleerde distributeur/tussenpersoon.

2.1.1. Commercialisering (artikel 2, 1°)

“Commercialisering” verwijst naar het voorstellen van een financieel product, ongeacht de wijze waarop dit gebeurt, om de niet-professionele cliënt of de potentiële niet-professionele cliënt aan te zetten tot aankoop van, inschrijving op, toetreding tot, aanvaarding van, ondertekening van of opening van het financieel product (hierna “tot aankoop van het financieel product”).

De definitie slaat niet op het discretionair beheer voor rekening van niet-professionele cliënten, in zoverre de beheerder de beleggingsbeslissing voor rekening van zijn cliënt neemt. Er moet echter worden op toegezien dat de cliënt niet tussenbeide komt bij de beleggingsbeslissing en bijvoorbeeld niet moet instemmen met een vooraf gemaakte selectie van specifieke producten die hem wordt voorgelegd (bv. een lijst van specifieke ICB's). Hoewel de beheerder in dat geval de uiteindelijke keuze maakt tussen de vooraf door de cliënt geselecteerde specifieke producten, is er, volgens de FSMA, toch sprake van “commercialisering”.

Er wordt ook op gewezen dat het begrip “commercialisering” ruimer is dan het begrip “openbare aanbieding” dat wordt gehanteerd in de wet van 16 juni 2006⁴, in de wet van 3 augustus 2012 betreffende de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG en de instellingen voor belegging in schuldvorderingen (hierna “de wet van 3 augustus 2012”)⁵, en in de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders (hierna “de wet van 19 april 2014”)⁶. Opdat een aanbieding als openbaar zou worden beschouwd, dienen, volgens voornoemde wetten van 16 juni 2006, 3 augustus 2012 en 19 april 2014, bepaalde drempels te zijn overschreden op het moment van de informatieverstrekking over het product. Het is dus mogelijk dat, in bepaalde gevallen waarin sprake is van een private plaatsing in het kader van de wet van 16 juni 2006, de wet van 3 augustus 2012 of de wet van 19 april 2014, financiële producten worden “gecommercialiseerd” en de regels van het besluit van toepassing zijn. Dat is bijvoorbeeld het

⁴ Zie artikel 3, § 1.

⁵ Zie artikel 3, 13°.

⁶ Zie artikel 3, 27°.

geval wanneer financiële producten bij minder dan 150 niet-professionele cliënten worden gecommmercialiseerd (met name voor OTC-derivaten die kredietinstellingen mogelijk voor dekkingsdoeleinden aan een cliënt voorstellen) of wanneer die financiële producten worden gecommmercialiseerd in het kader van een aanbieding voor een totaalbedrag van minder dan 100.000 euro (de gratis aanbieding, aan werknemers, van warrants die recht geven om in te schrijven op nieuwe aandelen van de werkgever, wordt zo bijvoorbeeld als "commercialisering" beschouwd). Naar het voorbeeld van de wet van 16 juni 2006, de wet van 2 augustus 2012 en de wet van 19 april 2014 voorziet het besluit echter in een uitzondering voor alle financiële producten die een initiële tegenwaarde van ten minste 100.000 euro of, voor rechten van deelneming in ICB's, van ten minste 250.000 euro vereisen (zie 2.2.1 hieronder).

2.1.2. Beroepsmatig

De financiële producten moeten "beroepsmatig" worden gecommmercialiseerd op Belgisch grondgebied, i.e. door Belgische of buitenlandse fabrikanten⁷, gereguleerde distributeurs⁸ of gereguleerde tussenpersonen⁹, en, wat de buitenlandse fabrikanten, gereguleerde distributeurs of gereguleerde tussenpersonen betreft, ongeacht of dat gebeurt via de vestiging van een bijkantoor dan wel in het kader van het vrij verrichten van diensten. De doorverkoop van financiële producten tussen particulieren onderling wordt dus niet geïmponéerd.

2.1.3. Financiële producten (artikel 2, 3°)

De "financiële producten"¹⁰ omvatten:

- de "spaarproducten", zoals (i) de (al dan niet gereguleerde) spaarrekeningen en de termijnrekeningen, alsook (ii) de verzekeringsovereenkomsten van takken 21, 22 en 26 en de producten als bedoeld in de punten I, II en VI van bijlage I bij Richtlijn 2002/83/EG of bijlage II bij Richtlijn 2009/138/EG die een spaarcomponent omvatten, en (iii) de producten die een combinatie vormen van diverse sub (ii) bedoelde overeenkomsten;
- de "beleggingsproducten", zoals de beleggingsinstrumenten (bv. aandelen, gestructureerde obligaties, Staatsbons, rechten van deelneming in ICB's), de verzekeringsovereenkomsten van tak 23 en de producten als bedoeld in punt III van bijlage I bij richtlijn 2002/83/EG of bijlage II bij richtlijn 2009/138/EG, alsook de financiële producten die karakteristieken van zowel beleggings- als spaarproducten omvatten;

⁷ Zie artikel 2, 12°, van het besluit.

⁸ Zie artikel 2, 13°, van het besluit.

⁹ Zie artikel 2, 14°, van het besluit.

¹⁰ Artikel 2, eerste lid, 39°, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten.

- de “andere verzekeringsproducten dan spaar- of beleggingsproducten”, zoals de verzekeringen van de groep van activiteiten “niet-leven” of de verzekeringen van de groep van activiteiten “leven” die niet aan de definitie van spaar- of beleggingsproduct voldoen.

2.1.4. Niet-professionele cliënten (artikel 2, 2°)

“Niet-professionele cliënten” zijn natuurlijke en rechtspersonen die niet als professionele cliënten worden beschouwd volgens de cliëntenclassificatie uit de MiFID-richtlijn¹¹. Kmo's vallen bijvoorbeeld onder deze definitie.

2.1.5. Op Belgisch grondgebied

Het besluit is van toepassing zodra de financiële producten op Belgisch grondgebied worden gecommmercialiseerd (bv. wanneer in de Belgische pers een reclamecampagne wordt gevoerd), ongeacht de plaats waar de aankoopovereenkomst van het financieel product wordt ondertekend.

Wanneer de financiële producten via een website worden gecommmercialiseerd en diegene die de commercialisering verricht, niet in België is gevestigd, zal de FSMA aan de hand van een aantal criteria bepalen of het Belgisch grondgebied wordt geïsoleerd. Tot die criteria behoren met name de gebruikte talen, de beschrijving van de fiscaliteit, de vermelding van een contactpunt in België, het bestaan van een verklaring van vrije dienstverlening in België, het webadres, enz.

2.2. Uitzonderingen (artikel 1, § 1, tweede lid, en §§ 2 tot 4)

In de volgende gevallen zijn de regels van het besluit echter niet van toepassing:

2.2.1. Bedrag van de tegenwaarde (artikel 1, § 1, tweede lid, 1°)

De regels van het besluit zijn niet van toepassing wanneer de aankoop van het financieel product in hoofde van de niet-professionele cliënt een initiële tegenwaarde van ten minste 100.000 euro of, in het geval van rechten van deelneming in ICB's¹², van ten minste 250.000 euro vereist.

2.2.2. Commercialisering in het kader van het ontvangen en doorgeven van orders of het uitvoeren van orders op de secundaire markt (artikel 1, § 1, tweede lid, 2°)

De in het besluit vermelde informatieverplichtingen gelden evenmin wanneer een reeds uitgegeven financieel product wordt gecommmercialiseerd in het kader van een dienstverlening die bestaat uit het ontvangen en doorgeven van orders of het uitvoeren van

¹¹ Zie bijlage A bij het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten.

¹² Hier worden de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van richtlijn 2009/65/EG, en de alternatieve instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming geïsoleerd.

orders in de zin van respectievelijk artikel 46, 1°, 1 en 2, van de wet van 6 april 1995 inzake het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen, voor zover diegene die de commercialisering verricht, geen andere dan de door de niet-professionele cliënt betaalde vergoeding ontvangt, en hij geen openbare of private aanbieding verricht (zie artikel 3, §§ 1 of 2, van de wet van 16 juni 2006, artikel 3, 13°, of artikel 5, § 1, van de wet van 3 augustus 2012, artikel 3, 27°, of artikel 5, § 1, van de wet van 19 april 2014)¹³.

Omwille van de ruime definitie van het begrip “commercialisering” is in die uitzondering voorzien voor het geval de commercialisering (i.e. het voorstellen van financiële producten om niet-professionele cliënten tot aankoop aan te zetten) gebeurt in het kader van een dienstverlening die bestaat uit het ontvangen en doorgeven van orders of het uitvoeren van orders op de secundaire markt¹⁴. Het is niet de bedoeling om de naleving van de bepalingen van het besluit in dat geval verplicht te stellen, behalve wanneer diegene die de commercialisering verricht, een andere dan de door de cliënt betaalde vergoeding ontvangt (bv. een door een emittent betaalde plaatsingsprovisie in het kader van de openbare aanbieding van zijn effecten) of wanneer hij zelf een openbare of private aanbieding verricht in de zin van de in het vorige lid vermelde reglementeringen (bv. door over te gaan tot een openbare aanbieding tot verkoop van een effectenpakket dat hij in portefeuille houdt).

De uitzondering viseert het ontvangen en doorgeven van orders of het uitvoeren van orders in bestaande/reeds uitgegeven producten die al dan niet zijn genoteerd. De plaats waar het order wordt uitgevoerd, speelt daarbij geen rol: dat kan op een gereguleerde markt, op een MTF, op een markt van een Staat die geen lid is van de EU, onderhands (OTC), enz.

Deze uitzondering zou met name kunnen worden toegepast wanneer dienstverleners die actief zijn op het vlak van het ontvangen en doorgeven van orders of het uitvoeren van orders, op hun website lijsten van reeds uitgegeven financiële producten (bv. obligaties) publiceren op grond waarvanniet-professionele cliënten aankooporders kunnen indienen. De publicatie van dergelijke lijsten is een vorm van “commercialisering”, in zoverre financiële producten worden voorgesteld met de bedoeling niet-professionele cliënten tot de aankoop ervan aan te zetten. De uitzondering viseert echter niet het geval waarin de financiële instelling zelf een openbare of private aanbieding tot verkoop van bepaalde op de lijst vermelde producten verricht.

¹³ Zie het verslag aan de Koning dat het besluit voorafgaat, op grond waarvan de uitzondering niet geldt wanneer de financiële instelling optreedt als aanbieder van effecten die worden doorverkocht (p. 44474).

¹⁴ De uitvoering van een order op de secundaire markt op verzoek van een cliënt, zonder dat er sprake is van “het voorstellen van een financieel product, ongeacht de wijze waarop dit gebeurt, om de niet-professionele cliënt of potentiële niet-professionele cliënt aan te zetten tot aankoop” (zie de definitie van “commercialisering”), wordt niet door het besluit gevisieerd.

2.2.3. Overeenkomsten gesloten in het kader van de eerste en de tweede pensioenpijler (artikel 1, § 2)

Het besluit is niet van toepassing op overeenkomsten die in het kader van de eerste en de tweede pensioenpijler worden gesloten.

2.2.4. Verzekeringsovereenkomsten met betrekking tot grote risico's (artikel 1, § 3)

Het besluit is niet van toepassing op de verzekeringsovereenkomsten met betrekking tot grote risico's als bedoeld in artikel 5, 39°, van de wet van 4 april 2014 betreffende de verzekeringen (hierna "de wet van 4 april 2014"), met uitzondering van de risico's omschreven in punt b) van die bepaling, wanneer de verzekeringsnemer een vrij beroep uitoefent en de risico's betrekking hebben op de uitoefening van dat beroep.

De verzekeringsovereenkomsten die betrekking hebben op de in punt b) van voornoemde bepaling omschreven risico's, vallen dus, wanneer de betrokken verzekeringsnemer een vrij beroep uitoefent en de risico's betrekking hebben op de uitoefening van dat beroep, wel degelijk binnen het toepassingsgebied van het besluit. Daarbij worden meer specifiek bepaalde krediet- of borgtochtverzekeringen geïnviseerd.

3. Geldende regels voor reclame en andere documenten en berichten

3.1. Begrip "reclame en andere documenten en berichten"

3.1.1. Reclame (artikel 2, 11°)

Met "reclame" wordt elke mededeling bedoeld die er specifiek toe strekt de aankoop van een financieel product te promoten, ongeacht het kanaal waarlangs of de wijze waarop dat gebeurt.

Wat de verschillende kanalen of verspreidingswijzen betreft die kunnen worden gebruikt, wordt met name verwezen naar advertenties in de pers, folders, teasers, (al dan niet periodieke) brochures, affiches op reclamepanelen in de bankkantoren, affiches langs de openbare weg en in openbare gebouwen, brieven aan beleggers, productfiches (*factsheets*), televisiespots, radiospots, pc-bankingberichten, e-mails, e-magazines, *banners* en andere publicaties op websites, reclame verspreid via sociale netwerken (facebook, twitter, ...), via gsm's verstuurd sms-berichten, slides die worden gebruikt tijdens roadshows die toegankelijk zijn voor niet-professionele cliënten, enz. Noteer dat deze lijst niet exhaustief is en kan evolueren.

Bij elke vorm van mondelinge communicatie die ertoe strekt de aankoop van een financieel product bij niet-professionele cliënten te promoten (bv. bij gesprekken met cliënten in de kantoren), beveelt de FSMA aan dat ter ondersteuning gebruik wordt gemaakt van documenten die zijn opgesteld om aan niet-professionele cliënten te worden verstrekt, en dat geen interne documenten worden gebruikt die daarvan zouden afwijken. Als toch interne documenten worden gebruikt, moet erop worden toegezien dat die documenten, die als dusdanig niet bij cliënten worden verspreid, overeenstemmen met de documenten die wel bestemd zijn om bij niet-professionele cliënten te worden verspreid (die, in bepaalde

gevallen, vooraf door de FSMA worden goedgekeurd). Ter zake is het inzonderheid aangewezen toe te zien op de naleving van de in artikel 11 van het besluit geponeerde algemene beginselen (zie punt 3.2. hieronder). Verder herinnert de FSMA eraan dat enkel de documenten die in overeenstemming zijn met de vereisten van het besluit, bij niet-professionele cliënten mogen worden verspreid bij de commercialisering van financiële producten, en dat bijgevolg alles in het werk moet worden gesteld opdat documenten die niet in overeenstemming zijn met het besluit, onder geen enkel beding aan niet-professionele cliënten worden verstrekt.

Als op de website van diegene die de commercialisering verricht, een online brievenbus ter beschikking wordt gesteld waarin niet-professionele cliënten hun vragen over het product kunnen posten, wordt aangeraden te verwijzen naar de documenten die bedoeld zijn om aan niet-professionele cliënten te worden verstrekt en die, in voorkomend geval, door de FSMA zijn goedgekeurd, en om daarbij, zo mogelijk, aan te duiden welke paragraaf relevant is voor het antwoord op de vraag van de cliënt.

Te noteren valt dat titel 3 van het besluit van toepassing is op de reclame die bij niet-professionele cliënten wordt verspreid bij de commercialisering van financiële producten door de fabrikant, de gereguleerde distributeur of de gereguleerde tussenpersoon, voor zover deze in staat is de betrokken financiële producten uit te geven, over te dragen of te openen, of door een persoon die voor zijn rekening handelt¹⁵. Bijgevolg worden alle documenten die bij de verstrekking van beleggingsadvies worden verspreid door een persoon die niet in staat is om de betrokken financiële producten uit te geven, over te dragen of te openen, en die niet handelt voor rekening van de persoon die wel in staat is om dat te doen, uit het toepassingsgebied van het besluit uitgesloten. De documenten die bij de verstrekking van "onafhankelijk" beleggingsadvies aan de niet-professionele cliënt worden overhandigd, hoeven dus niet aan de in titel 3 van het besluit bedoelde vereisten te voldoen.

3.1.2. Andere documenten en berichten (artikel 9, § 1)

Te noteren valt dat het besluit niet alleen "reclame" viseert die specifiek bij de commercialisering van financiële producten wordt verspreid, maar ook de andere documenten en berichten die in datzelfde verband worden verspreid. Diezelfde benadering wordt ook gehanteerd in de wet van 16 juni 2006 die regels vastlegt voor de "reclame" en de "andere documenten en berichten" die specifiek bij een openbare aanbieding worden verspreid, in de wet van 3 augustus 2012 en in de wet van 19 april 2014. De geldende regels voor de reclame zijn dus ook van toepassing op de andere documenten en berichten die bij niet-professionele cliënten worden verspreid bij de commercialisering van financiële producten door de fabrikant, de gereguleerde distributeur of de gereguleerde tussenpersoon, voor zover deze in staat is om de betrokken financiële producten uit te geven, over te dragen of te openen, of door een persoon die voor zijn rekening handelt.

¹⁵ Eenieder die, naar aanleiding van de commercialisering, rechtstreeks of onrechtstreeks een vergoeding of een voordeel ontvangt, wordt geacht voor rekening van voornoemde personen te handelen.

Het gaat daarbij inzonderheid om de door de ICB's gepubliceerde periodieke brochures en meer specifiek om de zogenaamde "fondsencommentaar" (zie bijlage bij de circulaire), die periodiek wordt gepubliceerd met de bedoeling informatie te verstrekken over de samenstelling van de beleggingsportefeuille van een ICB. Aangezien de "fondsencommentaar" in beginsel ter beschikking wordt gesteld van het publiek of van alle cliënten, en niet enkel wordt verstrekt aan de cliënten die rechten van deelneming in de betrokken ICB bezitten, wordt die door artikel 9, § 1, van het besluit geïseerd.

De verslagen die de cliënt na afloop van de transactie ontvangt (gepersonaliseerde rekeninguittreksels, portefeuilleoverzichten, ...), vallen daarentegen niet onder de toepassing van het besluit, precies omdat zij na de commercialisering worden verstrekt.

Wat de rapporteringen aan bestaande cliënten over hun ICB-portefeuille betreft, moet echter worden nagegaan of zij geen nieuwe commercialisering van rechten van deelneming in ICB's inhouden. Daartoe moet kunnen worden aangetoond dat het document uitsluitend bestemd is voor de bestaande cliënten die de betrokken rechten van deelneming in ICB's al in hun portefeuille hebben en dat in dat document geen enkel nieuw beleggingsvoorstel wordt geformuleerd. Als dat allemaal effectief kan worden aangetoond, kan ervan worden uitgegaan dat die rapporteringen niet door het besluit worden geïseerd.

Ook de door het Wetboek van Vennootschappen voorgeschreven publicaties en de berichten die naar de houders van een effectenrekening worden verstuurd om hen in kennis te stellen van een "corporate action" in verband met de effecten op hun effectenrekening (bv. een optioneel dividend of een aanbieding met voorkeurrecht van aandelen), worden niet geïseerd, omdat zij niet specifiek bij de commercialisering van financiële producten worden verspreid, en niet tot doel hebben een bestaande of potentiële cliënt tot de aankoop van een financieel product aan te zetten. Bovendien worden die publicaties niet altijd verspreid op initiatief van de fabrikant, de gereguleerde distributeur of de gereguleerde tussenpersoon, voor zover deze in staat is de betrokken financiële producten uit te geven, over te dragen of te openen, of van een persoon die voor zijn rekening handelt.

Ook de berichten over het vennootschapsleven van de ICB vallen niet onder de toepassing van het besluit omdat zij niet specifiek bij de commercialisering van financiële producten worden verspreid, en zij er niet toe strekken een bestaande of potentiële cliënt tot de aankoop van rechten van deelneming in een ICB aan te zetten.

3.1.3. Reclame voor bepaalde categorieën van financiële producten (artikel 9, § 2)

Soms wordt reclame verspreid bij de commercialisering van verschillende producten van hetzelfde type en uit eenzelfde categorie, zonder dat de producten daarbij individueel kunnen worden geïdentificeerd op grond van hun aard. Doorgaans gaat het daarbij om producten waarvan het rendement is gekoppeld aan de prestaties van of de prijswijzigingen met betrekking tot financiële activa, indexen of referentiewaarden, of aan de totstandkoming van voorwaarden met betrekking tot die financiële activa, indexen of referentiewaarden. Doorgaans heeft de cliënt de keuze tussen verschillende parameters en kan hij inzonderheid

opteren voor de onderliggende waarde van het product. Dat zal met name het geval zijn bij producten zoals CFD's of warrants, in verband waarmee de cliënten tussen een brede waaier aan varianten kunnen kiezen.

Ook die reclame wordt door het besluit geïndiceerd, in zoverre die specifiek in het kader van de commercialisering van financiële producten wordt verspreid. Toch moet de informatie die, krachtens artikel 12 van het besluit, verplicht in de reclame moet worden opgenomen, niet worden verstrekt als dat niet voor de hele categorie van de betrokken producten kan.

Die reclame mag echter niet worden verward met de "pedagogische gidsen", i.e. brochures die ertoe strekken de algemene werking van een product toe te lichten zonder daarbij te verwijzen naar een bepaald product dat of een bepaalde categorie van producten die wordt gecommmercialiseerd (bv. een brochure met algemene toelichting bij de werking van gestructureerde "autocallable notes", met daarin verschillende voorbeelden van mogelijke configuraties van die "notes"). Dergelijke gidsen moeten niet ter goedkeuring aan de FSMA worden voorgelegd, voor zover zij de naam van bepaalde producten of bepaalde categorieën van producten niet vermelden, en voor zover het duidelijk is dat zij niet aan de cliënten zullen worden overhandigd bij de commercialisering van een bepaald product of een bepaalde categorie van producten.

3.1.4. Notoriteitscampagnes

De zogenaamde "notoriteitscampagnes" die er bijvoorbeeld toe strekken een financiële instelling te promoten en die niet specifiek op de commercialisering van financiële producten gericht zijn, vallen niet onder het besluit.

Die notoriteitscampagnes kunnen aan de hand van meerdere criteria worden geïdentificeerd. De boodschap van dergelijke reclame is in beginsel toegespitst op de financiële instelling en niet op een bepaald financieel product. Dergelijke campagnes kunnen eventueel verschillende door de betrokken financiële instelling gecommmercialiseerde algemene categorieën van producten vermelden (bv. ICB's, CFD's, obligaties, warrants, tak 23-verzekeringsproducten), maar uitsluitend om een overzicht te geven van de activiteiten van de financiële instelling, en dus zonder die producten in detail te beschrijven en zonder hun naam te vermelden. In zoverre de reclame verschillende categorieën van producten vermeldt zonder echter gedetailleerde informatie over die producten te verstrekken, is een verwijzing naar het prospectus, de essentiële beleggersinformatie of de algemene voorwaarden van het product, naargelang het geval, niet aangewezen. Zo'n verwijzing is echter wel verplicht in reclame die specifiek wordt verspreid bij de commercialisering van bepaalde financiële producten of een bepaalde categorie van financiële producten.

Ook reclame voor de verstrekking van beleggingsadvies of voor elke andere beleggingsdienst, die de naam of andere essentiële kenmerken van een bepaald financieel product niet vermeldt, wordt als een notoriteitscampagne beschouwd en valt bijgevolg niet onder het besluit. Als die notoriteitscampagnes via de website van de financiële instelling worden

verspreid, moeten zij dus op het algemene deel van die website worden geplaatst, en niet op een deel van de site dat handelt over de commercialisering van een of meer specifieke producten.

Een notoriteitscampagne over de promotor, beheerder of financiële bemiddelaar van ICB's die informatie betreft die niet is opgesteld in naam en voor rekening van de ICB, en die geen melding maakt van de individuele kenmerken van de betrokken ICB, is bijvoorbeeld niet onderworpen aan de bepalingen van het besluit. In dat geval moet er echter nauwgezet worden op toegezien dat de notoriteitscampagne de individuele kenmerken of de benaming van de betrokken ICB niet vermeldt. De FSMA beschouwt bijvoorbeeld de verwijzing naar de uitbetaling van een bepaald vooraf vastgelegd brutodividend (bv. 3 x 3 %), zelfs zonder vermelding van de naam van de ICB, als een individueel kenmerk van een ICB. Uit die informatie kan immers worden afgeleid op welke ICB de reclame betrekking heeft, in het bijzonder als naast de notoriteitscampagne tegelijkertijd ook reclame wordt gemaakt voor die betrokken individuele ICB.

Ook de reclame voor een gamma van ICB's, zonder dat specifieke ICB's bij naam worden genoemd en zonder dat uit de naam van het gamma kan worden afgeleid om welke individuele ICB's het gaat, valt niet onder het besluit.

3.2. Vereisten waaraan reclame moet voldoen (artikel 11)

Reclame moet aan de volgende vereisten voldoen:

- 1° de erin vervatte informatie mag niet onjuist¹⁶ of misleidend zijn;
- 2° de mogelijke voordelen van het financieel product mogen niet worden benadrukt zonder dat ook een correcte, duidelijke en evenwichtige indicatie van de desbetreffende risico's, beperkingen of voorwaarden wordt gegeven. Die risico's, beperkingen of voorwaarden moeten leesbaar worden voorgesteld in een karaktergrootte die minstens identiek is aan de karaktergrootte die voor de voordelen wordt gebruikt;
- 3° belangrijke zaken, vermeldingen of waarschuwingen mogen niet worden verhuld, afgezwakt of verdoezeld;
- 4° de nadruk mag niet worden gelegd op kenmerken die niet of weinig relevant zijn voor een goed begrip van de aard en de risico's van het financieel product of, bij verzekeringsproducten, van de aangeboden dekking en de berekening van de premies;
- 5° de erin vervatte informatie moet in overeenstemming zijn met de informatie die, in voorkomend geval, in het prospectus, de informatiefiche of de essentiële beleggers-

¹⁶ Zie ook 3.3 hieronder.

of spaardersinformatie is opgenomen, dan wel met alle andere contractuele of precontractuele informatie.

Ter zake wordt aanbevolen om in de reclame en eventueel ook in de essentiële beleggersinformatie nauwkeurigere gegevens op te nemen over het in het prospectus van een ICB vermelde beleggingsbeleid, als dat de informatieverstrekking aan de niet-professionele cliënten ten goede komt, voor zover die gegevens coherent zijn met de informatie in het prospectus en in de essentiële beleggersinformatie. Verder wordt eraan herinnerd dat het prospectus en de essentiële beleggersinformatie voldoende nauwkeurige gegevens moeten bevatten om een optimale informatieverstrekking aan de niet-professionele cliënten te garanderen.

- 6° de informatie moet dusdanig zijn voorgesteld dat zij begrijpelijk is voor een niet-professionele cliënt;

Het is essentieel dat reclame gemakkelijk te begrijpen is door niet-professionele cliënten en dat zij in een duidelijke en begrijpelijke taal wordt opgesteld. In de mate van het mogelijke moeten technische termen (bv. duration, bèta, correlatie, volatiliteit, enz.) in de reclame worden vermeden. Als het gebruik van technische termen in de reclame niet helemaal kan worden vermeden, wordt aanbevolen om de betekenis van die termen toe te lichten op een voor de niet-professionele cliënt begrijpelijke manier, in beginsel op de plaats waar die termen worden gebruikt. In elk geval moet de toelichting ook in de reclame zelf worden vermeld.

- 7° reclame moet duidelijk als zodanig herkenbaar zijn;

- 8° elke verwarring met reclame voor de fabrikant of de persoon die het financieel product commercialiseert of beheert, of met reclame voor een financiële dienst in de zin van artikel 2, eerste lid, 40°, van de wet van 2 augustus 2002 is verboden;

De FSMA is bijvoorbeeld van oordeel dat de reclame in naam en voor rekening van een ICB ook informatie mag bevatten over de financiële groep, de beheerder of de bemiddelaar, voor zover (1) het voor de (potentiële) belegger duidelijk is dat die groep, beheerder of bemiddelaar een afzonderlijke juridische entiteit is, (2) de informatie over de ICB, enerzijds, en de entiteit, anderzijds, duidelijk gescheiden blijft, en (3) er geen verwarring kan ontstaan tussen de beleggingsdiensten, enerzijds, en de producten die de entiteit aanbiedt of beheert, anderzijds. Zo wordt bijvoorbeeld het gebruik van de volgende formule aanbevolen: "Bemiddelaar X, als promotor, stelt u compartiment Y voor" of "compartiment Y, verkocht door bemiddelaar X". Het gebruik van de formulering "ons compartiment Y" is te vermijden.

- 9° reclame die gelijktijdig betrekking heeft op verschillende types van financiële producten, moet zowel vormelijk als inhoudelijk een duidelijk onderscheid maken tussen de informatie die betrekking heeft op de verschillende types van financiële producten.

Een vormelijk onderscheid tussen verschillende types van financiële producten (bv. geregementeerde spaarrekening, tak 23-levensverzekering, ICB, enz.) kan worden bewerkstelligd door – in een brochure – de informatie over elk financieel product in een andere rubriek of op een andere pagina te vermelden. Een inhoudelijk onderscheid kan worden gerealiseerd door toevoeging van een toelichting bij de voornaamste kenmerken van elk aangeboden financieel product.

3.3. Niet-misleidend karakter van de reclame (artikel 11, 1°)

Gezien het algemene karakter van het beginsel dat informatie in reclame niet misleidend mag zijn¹⁷, acht de FSMA het nuttig om de draagwijdte ervan te preciseren zonder evenwel vooruit te lopen op bijzondere oplossingen die zouden kunnen worden uitgewerkt op maat van de specifieke kenmerken van concrete gevallen.

3.3.1. Keuze van de naam van het financieel product¹⁸

Aangezien reclame niet misleidend mag zijn, wordt aangeraden om er bij het kiezen van een naam voor het product over te waken dat die het publiek niet dreigt te misleiden over de aard, de spaar- of beleggingsdoelstelling en de kenmerken van het product.

Er zou met name vermeden moeten worden om de indruk te wekken dat de emittent zich ertoe verbindt het kapitaal op vervalddag terug te betalen als dat niet of niet altijd het geval is. *Zo zou moeten worden vermeden om te spreken over de term “obligatie” als de uitgiftevoorwaarden niet in de volledige terugbetaling van het kapitaal op vervalddag voorzien.*

Er zou ook moeten worden vermeden om in de naam van een product de rentevoet van de coupon te vermelden als die niet geldt voor de hele looptijd van de belegging of als niet in de volledige terugbetaling van het kapitaal op vervalddag is voorzien.

Als het gaat om een gestructureerd fonds met een aandelenkorf als onderliggende waarde, zou moeten worden vermeden dat een niet-professionele cliënt de indruk zou krijgen dat hij in een aandelenfonds belegt *(er wordt bijvoorbeeld afgeraden om in de naam van het fonds het woord “Equity” te gebruiken zonder verdere presicering).*

Voor producten die zijn uitgedrukt in een andere valuta dan de euro raadt de FSMA tevens aan om de munteenheid toe te voegen aan de naam van het product zodat de belegger zich bewust wordt van het wisselrisico dat hij loopt. Als het niet mogelijk blijkt om de valuta toe te voegen aan de naam van het product (bijvoorbeeld als het een buitenlandse ICB is), wordt aanbevolen om de munt op te geven door een vermelding toe te voegen naast de naam van het product.

¹⁷ Zie 3.2 supra.

¹⁸ Wat de naam van het financieel product betreft, zie ook 3.4.1 infra.

Tot slot raadt de FSMA aan om in de naam van het product geen termen op te nemen die een niet-professionele cliënt verkeerd dreigt te interpreteren en die niet overeenstemmen met de kenmerken van het product (bijvoorbeeld het gebruik van de term “booster” als er geen sprake is van een multiplicator of een hefboomeffect).

3.3.2. Terminologie

De FSMA raadt aan om in de reclame geen ambigue of misleidende terminologie te hanteren.

Als in de reclame het woord “fonds” wordt gebruikt als generieke term voor (compartimenten van) beveks en/of gemeenschappelijke beleggingsfondsen, wordt aanbevolen om dit nader toe te lichten. Ook als in de reclame een specifieke term wordt gehanteerd voor een welbepaalde categorie van rechten van deelneming, wordt aanbevolen om in die reclame de betekenis van die specifieke term uit te leggen.

3.3.3. Subjectieve beoordelingen

De FSMA raadt aan om in de reclame geen subjectieve beoordelingen op te nemen die niet geschraagd worden door een verwijzing naar een onafhankelijke externe bron en die er rechtstreeks of onrechtstreeks toe strekken een positief gevoel te creëren over het product dat gecommmercialiseerd wordt. Er wordt aanbevolen om zich in de mate van het mogelijke te beperken tot objectieve en verifieerbare elementen.

3.3.4. Identificatie van de aard van het financieel product

Er zou op toegezien moeten worden dat in de reclame een degelijke toelichting is opgenomen van het product dat wordt aangeboden opdat potentiële cliënten de aard zouden begrijpen van de belegging die hun wordt voorgesteld.

Voor bijvoorbeeld schuldinstrumenten wordt aanbevolen om aan te geven dat de belegger, door in te tekenen op deze instrumenten, geld uitleent aan de emittent die zich ertoe verbindt om op de eindvervaldag ten minste het ingelegde kapitaal terug te betalen (zonder kosten) en om [eventueel] [een jaarlijkse coupon] uit te betalen [en] [een bedrag op vervaldag] [afhankelijk van de evolutie van] [het type onderliggend instrument]. Daarnaast wordt ook aangeraden te vermelden dat, mocht[en] de emittent [en de borgsteller] in gebreke blijven (bijvoorbeeld in geval van faillissement), de belegger het risico loopt de bedragen waarop hij recht heeft niet te recupereren en het ingelegde kapitaal te verliezen.

3.3.5. Identificatie van de doelgroep

Als het prospectus, de essentiële beleggers- of spaardersinformatie of enige andere contractuele of precontractuele informatie vermeldingen bevat over de doelgroep of de kennis die vereist is om te mogen beleggen in het type gecommmercialiseerd product, beveelt de FSMA aan daarmee rekening te houden in de reclame¹⁹.

¹⁹ Zie eveneens punt 5.2. infra.

Als bijvoorbeeld in het prospectus wordt vermeld dat het aangeboden product is voorbehouden aan beleggers met ervaring op het vlak van derivaten, zou dit ook in de reclame moeten worden vermeld.

3.3.6. Voordelen verbonden aan het product

Overdreven aandacht besteden aan een specifiek en bijzonder voordelig kenmerk van een product zou als misleidend kunnen worden beschouwd²⁰.

Wat de voordelen van een product betreft zouden bijvoorbeeld de goede resultaten in het verleden, niet het kenmerk mogen zijn dat ostentatief naar voren wordt geschoven in de reclame.

3.3.7. Voorstelling van de coupon of van de vergoeding

Bij vastrentende coupons zou moeten worden vermeld gedurende welke periode deze vaste rentevoet van toepassing is (bv. een vaste rentevoet van 4 % gedurende 6 maanden), zonder daarbij het vast rentepercentage overdreven te benadrukken vergeleken bij de looptijd gedurende welke dat percentage geldt.

Bij coupons met een variabele rentevoet zou duidelijk moeten worden aangegeven dat de rentevoet variabel is en worden beschreven op welke wijze de coupon zal worden berekend. Als de coupon op een bepaald percentage wordt begrensd, zou enerzijds de maximumwaarde moeten worden vermeld zonder die echter te sterk te benadrukken, en anderzijds eveneens de minimumcoupon (bv. een variabele rentevoet van minimum 0 % en maximum 7 %). Er dient overigens een duidelijk onderscheid te worden gemaakt tussen de grenswaarde en de rendementsdoelstelling.

Als verschillende elementen een rol spelen bij het vaststellen van het rendement van het aangeboden product, wordt aanbevolen om die op een evenwichtige en niet-misleidende wijze voor te stellen.

Als de periode waarin een vastrentende coupon wordt aangeboden, wordt gevolgd door een periode waarin de rentevoet variabel wordt, wordt aanbevolen om de vaste rentevoet niet meer te benadrukken dan de variabele rentevoet. Ook als een vaste rentevoet wordt aangeboden maar het product geen recht geeft op een volledige terugbetaling van het kapitaal op vervaldag, is het aangewezen om het percentage van de vaste rentevoet niet te benadrukken.

Wat de gereguleerde spaarrekeningen betreft, is de FSMA van oordeel dat de voorstelling van de formule voor de vergoeding van de rekening, die bestaat uit de basisrentevoet en de rentevoet van de getrouwheidspremie, de spaarder er niet toe zou mogen aanzetten om beide rentevoeten op te tellen. Bovendien zou de voorstelling van de informatie over de vergoeding voldoende duidelijk moeten zijn en de spaarder in staat

²⁰ Zie eveneens artikel 11, 2° van het in punt 3.2, 2° supra besproken besluit.

moeten stellen om moeiteloos een vergelijking te maken tussen de elementen van de vergoeding en de elementen die voor andere gereguleerde spaarrekeningen worden aangeboden.

3.3.8. Risicoclassificatiesysteem

Als aan het publiek financiële producten worden aangeboden waaraan risico's zijn verbonden die niet-professionele cliënten moeilijk kunnen inschatten, kan het nuttig zijn om een risicoclassificatiesysteem te gebruiken. In dat geval is het raadzaam om te vermelden wie dat risicoclassificatiesysteem heeft opgesteld en welke risicotypes in aanmerking worden genomen. Voor een beschrijving van de gevolgde methodologie voor het opstellen van de in casu gehanteerde risicoschaal, wordt aangeraden te verwijzen naar de website van diegene die het risicoclassificatiesysteem heeft uitgewerkt.

Voor de openbare ICB's geldt een specifieke regel die nader wordt toegelicht in punt 7.3 van de ICB-bijlage.

3.3.9. Deviezen

Als het product is uitgedrukt in een andere munt dan de euro, wordt aangeraden om duidelijk te vermelden om welke munt het gaat en erop te wijzen dat het rendement in euro zowel in positieve als in negatieve zin onderhevig is aan wisselkoersschommelingen.

3.3.10. Informatie over de terugbetaling van het kapitaal

Het is aangewezen om vermeldingen over de terugbetaling van het kapitaal duidelijk en ondubbelzinnig te formuleren (bv. "recht op volledige terugbetaling van het belegde kapitaal (exclusief kosten) op vervaldag").

Bovendien zou duidelijk moeten worden aangegeven wie zich ertoe verbindt om het kapitaal op vervaldag terug te betalen.

Als producten geen recht geven op een volledige terugbetaling van het kapitaal op vervaldag, zouden de cliënten hierop attent gemaakt moeten worden.

Als producten recht geven op een volledige terugbetaling van het kapitaal op vervaldag, wordt aanbevolen om de niet-professionele cliënten erop te wijzen dat vervroegde uittreding of doorverkoop van het product vóór de vervaldag, eventueel op een markt, waarschijnlijk zal gebeuren tegen een prijs die onder de nominale waarde ligt. Er zou overigens enkel melding mogen worden gemaakt van het recht op volledige terugbetaling op vervaldag op voorwaarde dat elke vervroegde uittreding van het product, voor zover mogelijk, is overgelaten aan het initiatief van de niet-professionele cliënt. Voor de ICB's zou moeten worden gepreciseerd dat de bescherming of waarborg betrekking heeft op de initiële NIW en zou het bedrag hiervan moeten worden vermeld.

Als de fabrikant het recht heeft om het kapitaal "naar eigen goeddunken" vervroegd terug te betalen, zou moeten worden vermeld in welke omstandigheden hij vermoedelijk gebruik zal

maken van dit recht en worden aangegeven hoe dit het rendement en in voorkomend geval het belegde kapitaal zal beïnvloeden²¹. Als er overigens in bepaalde omstandigheden die tot een vervroegde terugbetaling kunnen leiden, een belangenconflict dreigt te rijzen tussen de fabrikant en de niet-professionele cliënten, zou er melding moeten worden gemaakt van dit potentiële belangenconflict.

Algemeen gezien, telkens als er een recht op vervroegde terugbetaling geldt, ongeacht of dit op initiatief is van de fabrikant of van de cliënt, raadt de FSMA aan om duidelijke informatie te verstrekken over het terugbetaalbare bedrag (rendement en kapitaal).

Als de terugbetaling van het kapitaal wordt achtergesteld ten opzichte van de terugbetaling van andere schulden van de emittent, zou het aangewezen zijn dit te vermelden en te verwijzen naar de documenten waarin de achterstelling nader wordt toegelicht.

Er zou een onderscheid moeten worden gemaakt tussen de volledige terugbetaling van het kapitaal op vervaldag en de kapitaalbescherming enerzijds, en de waarborg die verstrekt is door een derde, anderzijds. Het gebruik van de term "gewaarborgd" zou dan ook moeten worden voorbehouden voor dit laatste geval. Als er een waarborg van het kapitaal op vervaldag geldt, zou het aangewezen zijn om de identiteit en de rating van de garant te vermelden. Er wordt aanbevolen om in duidelijke bewoordingen uit te leggen wat de waarborg precies inhoudt. Als er bepaalde voorwaarden gekoppeld zijn aan de volledige terugbetaling van het kapitaal, aan de kapitaalbescherming of aan de waarborg die door een derde is verstrekt, zou dit moeten worden vermeld.

²¹ In de overeenkomsten die gesloten zijn tussen een onderneming en een consument bestempelt artikel VI.83., 10° van het Wetboek van Economisch Recht ("WER") als onregelmatig de bedingen en voorwaarden (of de combinaties van bedingen en voorwaarden) die ertoe strekken "*onverminderd artikel 1184 van het Burgerlijk Wetboek, de onderneming toe te staan de overeenkomst voor bepaalde duur eenzijdig te beëindigen zonder schadeloosstelling voor de consument, behoudens overmacht*". Om te vermijden dat, ten aanzien van consumenten, het recht op vervroegde terugbetaling in hoofde van de fabrikant wordt beschouwd als een aldus verboden onrechtmatig beding, is het volgens de FSMA van belang dat dit recht op duidelijke en begrijpelijke wijze wordt geformuleerd. Enkel op die voorwaarde kan volgens de FSMA worden verdedigd dat het gaat om een beding omtrent het eigenlijke voorwerp van de overeenkomst (een "kernbeding"), waarop overeenkomstig artikel VI.82., derde lid WER de beoordeling van het onrechtmatig karakter van bedingen geen betrekking heeft. Vanuit dezelfde invalshoek beveelt de FSMA ook aan om in de documentatie te specificeren dat aan het recht van de emittent tot vervroegde terugbetaling, in hoofde van de consument een vergoeding beantwoordt (*zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 138-139*).

Als de garant en de fabrikant deel uitmaken van dezelfde groep, zou dit duidelijk moeten worden vermeld en wordt aangeraden om deze waarborg niet als promotioneel argument aan te voeren, maar louter ter informatie te vermelden²².

3.3.11. Informatie over de verhandelbaarheid

Als wordt vermeld dat een product tot de verhandeling op een markt is of zal worden toegelaten, is het aangewezen te preciseren op welke markt(en) dit product wordt of zal worden verhandeld. Daarbij is het raadzaam de niet-professionele cliënten erop te wijzen dat toelating tot de verhandeling geen waarborg vormt voor de liquiditeit van het product.

Indien er melding wordt gemaakt van een mechanisme dat de fabrikant hanteert om de liquiditeit van de producten buiten de markt te waarborgen, is het aangewezen om de belangrijkste kenmerken van dit mechanisme te vermelden (o.a. wat de prijsbepaling betreft). Daarnaast dient elke verwijzing naar het bestaan van een "markt" te worden vermeden. Het moet duidelijk zijn voor de niet-professionele cliënt dat zijn product vóór de vervaldag niet zal kunnen worden doorverkocht op een actieve markt. Dit betekent dat de tegenpartij de fabrikant zelf zal zijn en dat ook hij de prijs zal bepalen. Het is belangrijk dat de cliënt hieruit kan afleiden dat er een latent belangenconflict aanwezig is en dat hij zelden zijn voordeel zal kunnen doen met een vervroegde verkoop.

3.3.12. Informatie over de aansprakelijkheid

Het is aangewezen vermeldingen te vermijden die de indruk zouden kunnen wekken dat de fabrikant of de distributeur ontslagen kunnen worden van elke aansprakelijkheid voor de inhoud van de reclame.

Te vermijden zijn bijvoorbeeld waarschuwingen dat de distributeur niet aansprakelijk is voor onjuiste informatie in de reclame. Dit geldt eveneens voor reclame op een website: er zou

²² In de reclame en andere documenten en berichten die betrekking hebben op een openbaar aanbod van rechten van deelneming in een ICB, mogen de termen "gewaarborgd kapitaal" (of "kapitaalgarantie") en "kapitaalbescherming" overigens uitsluitend worden gebruikt als voldaan is aan de voorwaarden vervat in artikel 138 van het koninklijk besluit van 12 november 2012 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging (hierna het "KB van 12 november 2012"). Als de waarborg/garantie of bescherming voor een lager bedrag geldt dan 100 % van het initiële kapitaal (m.a.w. dan de initiële NIW), mag de ICB de termen "waarborg"/"garantie" of "bescherming" niet gebruiken maar moet zij opteren voor een alternatieve formulering zoals "behoud van xx % van het initiële kapitaal op vervaldag (vóór kosten en taksen)". Bovendien moet in een dergelijk geval het bedrag worden vermeld per recht van deelneming waarop de waarborg/garantie of bescherming betrekking heeft. Daarnaast dient te worden verduidelijkt dat dit bedrag de provisies en kosten niet dekt die bij de inschrijving en de inkoop betaald worden of verschuldigd zijn. Tevens moet worden gepreciseerd op welk(e) tijdstip(pen) de kapitaalgarantie of -bescherming geldt. In geval van een kapitaalgarantie op vervaldag worden de identiteit en de kredietwaardigheid van de garant vermeld. In geval van een kapitaalbescherming op vervaldag wordt vermeld dat er geen enkele formele waarborg is verleend aan de deelnemers of aan de instelling voor collectieve belegging (zie artikel 44 van het KB van 12 november 2012).

vermeden moeten worden om vermeldingen op te nemen die op algemene wijze elke aansprakelijkheid afwenden voor de informatie op de betrokken website.

3.4. Minimuminhoud van de reclame (artikelen 12 tot 14)

Reclame die bij de commercialisering van financiële producten wordt verspreid bij niet-professionele cliënten moet de minimuminformatie bevatten die gedetailleerd is opgegeven in de punten 3.4.1 tot 3.4.8²³.

Bepaalde gegevens kunnen worden weggelaten uit de reclame als het technisch gezien niet mogelijk is om ze te vermelden, op voorwaarde dat de weglating van deze informatie de niet-professionele cliënten niet kan misleiden (artikel 12, § 2). De volgende informatie moet echter altijd worden vermeld:

- de naam van het product (tenzij voor de categorieën van producten bedoeld in punt 3.1.3),
- het type product, en
- de verwijzing naar het prospectus, de informatiefiche of de essentiële beleggers- of spaardersinformatie of een specifieke waarschuwing mocht geen van deze documenten beschikbaar zijn.

Of de mogelijkheid bestaat om bepaalde gegevens weg te laten uit de reclame omdat het technisch gezien niet mogelijk is ze erin op te nemen, moet worden beoordeeld naargelang de gebruikte informatiedrager. Het betreft in het bijzonder radio- of televisiespots, affiches, sms'en en internetbanners. Voor banners op de website van de fabrikant of van de distributeur van het betrokken product, is de FSMA evenwel van oordeel dat de overige informatie die het KB vereist op de volgende internetpagina beschikbaar moet zijn via een rechtstreekse link (m.a.w. één enkele klik moest volstaan om de betrokken gegevens te doen verschijnen).

Zo kan bijvoorbeeld worden aanvaard dat niet alle minimuminformatie wordt opgenomen in een radio- of televisiespot, meer bepaald omwille van de beperkte duur van een dergelijke spot. In dat geval volstaat het de naam van het product te vermelden alsook het type product en te verwijzen naar het prospectus, naar de technische fiche of naar de essentiële beleggersinformatie. Er wordt aanbevolen om ook bondig de spaar- of beleggingsdoelstelling toe te lichten. In de televisiespots mag, als alternatieve werkwijze, gebruik gemaakt worden van een scrollende tekst die boven- of onderaan in beeld verschijnt.

²³ De vermeldingen die aan bod komen in de punten 3.4.1 tot 3.4.6 gelden voor alle financiële producten. Daarnaast legt het besluit een aantal specifieke minimumvermeldingen op voor de spaar- en beleggingsproducten (punt 3.4.7) en voor verzekeringsproducten die geen spaar- of beleggingsproduct zijn (punt 3.4.8).

Als verschillende internetpagina's onderling verbonden zijn binnen eenzelfde proces en dus niet van elkaar kunnen worden losgekoppeld²⁴ (bijvoorbeeld de verschillende pagina's die moeten worden doorlopen om een rekening te openen of de verschillende informatiepagina's over een beleggingsproduct die het equivalent vormen van een gedrukte brochure en doorgaans terug te vinden zijn op het internet in de vorm van verschillende internetpagina's), hoeft de minimuminformatie volgens de FSMA niet op elke afzonderlijke pagina te worden vermeld maar wel één enkele keer in het geheel van alle pagina's. Uitermate bijzondere informatie zou dan weer wel elke keer opnieuw moeten worden vermeld op de eerste pagina, te weten (1) de naam van het product, (2) het type product en (3) de verwijzing naar het prospectus, de technische fiche of de essentiële beleggers- of spaardersinformatie of een specifieke waarschuwing mocht geen van deze documenten beschikbaar zijn (m.a.w. de informatie die steeds moet worden vermeld, ongeacht de gebruikte informatiedrager²⁵), (4) een bondige aanduiding van de spaar- of beleggingsdoelstelling alsook (5) de belangrijkste risico's. Wat de risico's betreft wordt gewezen naar het beginsel, ingeschreven in artikel 11, 2° van het besluit, dat de mogelijke voordelen van het product niet mogen worden benadrukt in de reclame zonder dat ook een correcte, duidelijke en evenwichtige indicatie van de desbetreffende risico's wordt gegeven (m.a.w. goed leesbaar en in een karaktergrootte die minstens identiek is aan de karaktergrootte die voor de voordelen wordt gebruikt). Wat internetpagina's met informatie over een product die het equivalent vormen van een gedrukte brochure betreft, zou de mogelijkheid om het product online te kopen door te klikken op een logo of een vermelding van het type "online inschrijven", op de laatste pagina moeten worden geplaatst om er aldus voor te zorgen dat de niet-professionele cliënten alle pagina's met de minimuminformatie hebben doorlopen alvorens het product te kopen. Ook de bevestigingsknop voor het openen van de rekening zou op de laatste pagina moeten worden geplaatst opdat de niet-professionele cliënten alle minimuminformatie zouden hebben doorlopen alvorens de opening van de rekening te bevestigen.

Als er gewerkt wordt met rubrieken, zou de minimuminformatie daarentegen moeten worden opgenomen in de rubriek waarin de cliënt automatisch terechtkomt (aangezien het niet zeker is dat hij alle rubrieken zal lezen).

Voorts is de FSMA van oordeel dat artikel 12, § 2 van het besluit ook van toepassing zou kunnen zijn indien reclame over een toekomstig openbaar aanbod van beleggingsinstrumenten (zoals een IPO) zou worden verspreid vóór de goedkeuring van het prospectus, met name terwijl dit wordt onderzocht door de bevoegde toezichthouder. In dat geval zijn de voorwaarden en de modaliteiten van het bod immers nog niet definitief vastgelegd.

²⁴ Dit veronderstelt dat de belegger verplicht is om alle pagina's te doorlopen in een vooraf bepaalde volgorde.

²⁵ Zie artikel 12, § 2, van het besluit.

3.4.1. Naam van het financieel product (artikel 12, § 1, 1°)²⁶

De reclame moet de naam van het financieel product vermelden.

De FSMA is van oordeel dat een ICB de verkorte naam mag gebruiken die is opgenomen in haar maatschappelijke naam, en dat zij de volledige maatschappelijke naam niet hoeft te vermelden in de reclame. Onder "verkorte naam" wordt een naam verstaan waarin bepaalde woorden uit de maatschappelijke naam zijn weggelaten of afgekort, zoals geregeld in de statuten, het prospectus en eventueel in de essentiële beleggersinformatie.

De naam van het product moet in principe verwijzen naar de naam van de fabrikant. Als dat niet het geval is moeten er naast de naam van het product op prominente wijze bijkomende vermeldingen worden opgenomen. Concreet betekent dit dat de naam van de fabrikant op prominente wijze zou moeten worden vermeld naast de naam van het product.

Ook als de naam van het product strijdig is met de belangrijkste risico's die het product inhoudt, moeten er naast de naam van het product op prominente wijze bijkomende vermeldingen worden opgenomen om de niet-professionele cliënten hierop attent te maken. Daarbij zou moeten worden verwezen naar de betrokken risico's.

Op te merken valt dat de verplichting om de naam van het product te vermelden niet geldt voor de reclame voor een of meer categorieën van financiële producten waarbij er geen welbepaald product geïdentificeerd wordt (bijvoorbeeld reclame waarin wordt verwezen naar warrants die zijn uitgegeven door kredietinstelling X of naar CFD's die worden aangeboden op platform Y)²⁷.

3.4.2. Het toepasselijke recht (artikel 12, § 1, 2°)

De reclame moet het recht vermelden dat van toepassing is op het financieel product. Daarnaast dient tevens de staat van herkomst van de fabrikant van dit product te worden opgegeven.

3.4.3. Type financieel product (artikel 12, § 1, 3°)

De reclame moet vermelden om welk type financieel product het gaat. Zo is het bijvoorbeeld aangewezen om aan te geven dat het product een kasbon is, een Staatsbon, een gereguleerde spaarrekening, een termijnrekening, een verzekeringsovereenkomst van tak 21, 22, 23 of 26, een aandeel, een obligatie, een gestructureerde obligatie, een derivaat, een recht van deelneming in een ICB met een veranderlijk aantal rechten van deelneming of een ander verzekeringsproduct, met opgave van het betrokken type verzekering (bijvoorbeeld een brandverzekering, rechtsbijstandsverzekering, enz.).

²⁶ Wij verwijzen tevens naar punt 3.3.1 waar nader wordt ingegaan op de keuze van de naam van het product.

²⁷ De overige verplichte vermeldingen moeten worden verstrekt voor dit type reclame tenzij de vereiste informatie niet kan worden verstrekt voor de gehele betrokken categorie (artikel 9, § 2).

3.4.4. Verwijzingen (artikel 12, § 1, 6°, juncto. artikel 12, § 1, 7°)

De reclame moet verwijzen naar de volgende documenten, met vermelding van de plaats waar die kosteloos verkrijgbaar worden gesteld of de wijze waarop zij voor de niet-professionele cliënt toegankelijk zijn:

a) *Het prospectus, de informatiefiche en de essentiële beleggers- of spaardersinformatie:*

De reclame moet, in voorkomend geval, verwijzen naar het prospectus, de informatiefiche of de essentiële informatie voor de belegger of de spaarder en moet daarbij preciseren dat het voor de niet-professionele cliënt noodzakelijk is om die documenten door te nemen vóór hij het financieel product koopt.

Mocht geen van deze documenten beschikbaar zijn, dan moet de reclame een specifieke waarschuwing in die zin bevatten.

b) *De relevante documenten:*

De reclame moet verwijzen naar alle andere relevante documenten met contractuele of precontractuele informatie, waaronder het beheerreglement voor de verzekeringen die verbonden zijn met een beleggingsfonds.

3.4.5. Looptijd (artikel 12, § 1, 8°):

In de reclame moet de looptijd van het financieel product worden opgenomen. Als het product geen bepaalde looptijd heeft, moet dit worden vermeld.

3.4.6. Klachtendienst (artikel 12, § 1, 9°):

De reclame moet de contactgegevens vermelden van de Consumentenombudsdienst²⁸ en van de interne klachtendienst aan wie een eventuele klacht kan worden gericht.

Op te merken valt dat enkel wordt vereist om de contactgegevens van de Consumentenombudsdienst te vermelden als het product bij consumenten wordt gecommmercialiseerd.

Zo hoeven deze contactgegevens bijvoorbeeld niet te worden vermeld wanneer OTC-derivaten als dekking worden voorgesteld aan cliënten-handelsvennootschappen.

Ingeval de Consumentenombudsdienst niet bevoegd is, raadt de FSMA aan om de contactgegevens te vermelden van elke andere ombudsdienst die eventueel bevoegd zou zijn.

²⁸ Dit is een onafhankelijke entiteit in de zin van Boek XVI van het Wetboek van Economisch Recht die belast is met de buitengerechtelijke regeling van consumentengeschillen.

Voorts is het aangewezen om de interne klachtendienst te vermelden van diegene die de reclame opstelt. De FSMA raadt ook aan om de interne klachtendienst op te geven van de fabrikant van het product in de veronderstelling hij de reclame niet heeft opgesteld.

De FSMA is van oordeel dat in een aantal gevallen voldaan kan worden aan de vereiste van artikel 12, § 1, 9° door een verwijzing op te nemen naar een website waar de informatie beschikbaar is gesteld.

Een voorbeeld kan dit verduidelijken. Als de reclame die een fabrikant maakt, gebruikt wordt door verscheidene distributeurs die niet met elkaar verwant zijn, zou de fabrikant kunnen verwijzen naar een website waar de cliënt zijn gegevens zou moeten ingeven (inclusief de naam van het product en de naam van de distributeur) en zijn klacht zou moeten formuleren. Als zijn klacht geen betrekking heeft op de kenmerken of de werking van het product, maar op de wijze waarop het is gecommmercialiseerd, zou de fabrikant het op zich kunnen nemen om de klacht door te sturen naar de klachtendienst van de betrokken distributeur.

3.4.7. Specifieke vermeldingen voor de “beleggingsproducten” en de “spaarproducten” (artikel 12, § 1, 4°):

a) *Spaar- of beleggingsdoelstelling:*

De reclame moet een bondige aanduiding van de spaar- of beleggingsdoelstelling bevatten.

Voor de ICB's moet de reclame niet noodzakelijk het volledige beleggingsbeleid zoals opgenomen in het prospectus of in de essentiële beleggersinformatie hernemen. De FSMA is van oordeel dat een beknopte samenvatting van de essentiële kenmerken van het beleggingsbeleid volstaat voor zover die in overeenstemming is met de informatie vervat in het prospectus of in de essentiële beleggersinformatie. Voorts wordt eraan herinnerd dat de FSMA aanbeveelt om in de reclame nadere preciseringen op te nemen over het beleggingsbeleid dat is opgenomen in het prospectus van een ICB, en eventueel in de essentiële beleggersinformatie, als dit de goede informatieverstrekking aan de niet-professionele cliënten ten goede komt en voor zover deze preciseringen in overeenstemming zijn met de informatie vervat in het prospectus en in de essentiële beleggersinformatie (zie punt 3.2. supra).

Voor de gestructureerde producten is het aangewezen om informatie te verstrekken over de onderliggende waarde die voor het product werd gekozen (referentiewaarde, financiële index, aandelenkorf of ander financieel actief), alsook over de vooropgestelde doelstelling wat de evolutie van deze onderliggende waarde betreft (bijvoorbeeld: met een belegging in dit product wordt ingezet op een matige stijging van de Eurostoxx 50 index, voor een product met een cap en een multiplicator). Het is belangrijk om aan de niet-professionele cliënt eveneens uit te leggen waarom precies geopteerd werd voor de betrokken onderliggende waarde als de potentiële meerwaarde afhangt van de evolutie van

deze onderliggende waarde (bijvoorbeeld, er werd voor de Eurostoxx 50 gekozen omdat de fabrikant op middellange termijn een stijging verwacht van de Europese aandelenmarkt). Het zou aangewezen zijn om daarnaast, in voorkomend geval, de informatie op te nemen als bedoeld in het "Moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde financiële producten" (zoals de informatie die bijvoorbeeld verstrekt moet worden voor een huisindex of de objectieve criteria die gehanteerd worden voor het selecteren van de aandelen voor een aandelenkorf die gebruikt wordt als onderliggende waarde voor een gestructureerd product).

Wat de spaardoelstelling betreft, zou het meer bepaald aangewezen zijn om aan te geven of het een spaarvorm is op korte, middellange of lange termijn, of het product al dan niet bestemd is voor cliënten die te allen tijde toegang tot hun kapitaal wensen te behouden, of een vast rendement wordt geboden dan wel een rendement dat varieert in functie van de marktomstandigheden, enz.

b) Vergoeding/rendement van het financieel product:

De reclame moet de vergoeding/het rendement van het financieel product vermelden, exclusief kosten en taksen, evenals de voorwaarden die aan een eventuele vergoedingsformule zijn gekoppeld.

Als de mogelijkheid bestaat dat de geldende vergoeding voor het product dat de cliënt heeft gekocht wordt aangepast, moet dit worden vermeld samen met de wijze waarop de aangepaste vergoeding aan de cliënten zal worden meegedeeld.

Zo dient bijvoorbeeld de geldende rentevoet voor een obligatie, een kasbon of een termijnrekening te worden vermeld. Voor de gereguleerde spaarrekeningen dient de formule voor de vergoeding van de rekening te worden opgegeven die bestaat uit de basisrentevoet en de getrouwheidspremie (uitgedrukt op jaarbasis als brutopercentage zonder kosten en taksen). Op te merken valt dat de basisrente en de getrouwheidspremie niet zodanig zouden mogen worden voorgesteld dat de spaarder ertoe wordt aangezet om ze op te tellen (zie punt 3.3.7. supra). Voorts moet er eveneens op gewezen worden dat de vergoeding voor de spaarrekening mogelijk gewijzigd kan worden en moet de wijze waarop de aangepaste vergoeding aan de cliënten zal worden meegedeeld worden vermeld. .

Voor een gestructureerd product waarvan het rendement gebaseerd is op een berekeningsformule, dient de formule van het product in eenvoudige en verstaanbare bewoordingen te worden uitgelegd opdat de niet-professionele cliënt de werking van het product zou begrijpen en de eventuele limieten zou kennen die een rem kunnen zetten op zijn rendement. In aanvulling hierop, teneinde zich ervan te vergewissen dat de niet-professionele cliënt daadwerkelijk een goed inzicht heeft in het product, is het aangewezen om de werking van het product te verduidelijken aan de hand van voorbeelden waarbij duidelijk wordt aangegeven dat het gaat om voorbeelden die uitsluitend als illustratie dienen en bijgevolg geen enkele waarborg verstrekken over het reële rendement. Er dient in

het bijzonder te worden vermeden om voorbeelden aan te halen die omwille van hun al te positieve karakter, het intellectuele besluitvormingsproces van de niet-professionele cliënt zouden kunnen beïnvloeden. Er wordt overigens aanbevolen om verschillende scenario's te gebruiken (negatieve, neutrale en positieve), om aan te geven van welke hypothesen wordt uitgegaan voor de voorbeelden en om het actuariële rendement te vermelden, daarbij rekening houdend met de gekende kosten²⁹.

Waar technisch mogelijk, is het eveneens aangewezen om het nettorendement te vermelden op jaarbasis, na aftrek van kosten en taksen van toepassing op een gemiddelde niet-professionele cliënt-natuurlijk persoon, inwoner van België, samen met de vermelding dat deze fiscale regeling op dergelijke personen van toepassing is.

Bijvoorbeeld, voor een obligatie die recht geeft op de uitkering van een vaste jaarlijkse coupon dient het actuariële rendement te worden vermeld, rekening houdend met de plaatsingsprovisie en tevens met de roerende voorheffing.

Bepaalde producten worden uitsluitend aan rechtspersonen aangeboden. Dat is bijvoorbeeld het geval voor de zogenaamde "tax shelter"-producten aangezien de gunstige fiscale regeling die eraan verbonden is enkel geldt voor vennootschappen. Het zou niet relevant en bovendien zelfs misleidend zijn om de geldende fiscale regeling voor deze producten te verduidelijken voor niet-professionele cliënten-natuurlijke personen, inwoners van België. In dergelijk geval raadt de FSMA dan ook aan om de vermelding van de fiscale regeling aan te passen, rekening houdend met de concrete situatie.

²⁹ Voor gestructureerde ICB's (ICB's die op bepaalde vooraf vastgestelde data vergoedingen verstrekken waarvoor de berekening gebaseerd is op een algoritme en die verband houden met het rendement of de evolutie van de prijs van financiële activa, indexen of referentieportefeuilles of met de vervulling van andere voorwaarden die verband houden met deze financiële activa, indexen of referentieportefeuilles), of voor ICB's met vergelijkbare kenmerken, verwijst reclame die betrekking heeft op een openbaar aanbod van rechten van deelneming in ICB's naar de essentiële beleggersinformatie waarin, op basis van ten minste drie passende hypothesen, een indicatie wordt gegeven van de impact van de evolutie van de waarde van de onderliggende activa van het instrument waarmee de ICB een bepaald rendement beoogt te verwezenlijken op de vervaldag (zie artikel 46 van het KB van 12 november 2012). Het is tevens aangewezen om de hypothesen of scenario's die zijn opgenomen in de essentiële beleggersinformatie ongewijzigd over te nemen in de reclame, op voorwaarde dat wordt vermeld dat het gaat om cijfervoorbeelden die geen enkele indicatie geven van het te verwachten rendement en geen uitspraak doen over de waarschijnlijkheid van de scenario's. De drie of vier scenario's die vermeld zijn in de essentiële beleggersinformatie en eventueel in de reclame, zijn opgesteld overeenkomstig (1) de bepalingen van artikel 36 van Verordening (EU) nr. 583/2010 van de Commissie van 1 juli 2010 tot uitvoering van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad wat betreft essentiële beleggersinformatie en de voorwaarden waaraan moet worden voldaan als de essentiële beleggersinformatie of het prospectus op een andere duurzame drager dan papier of via een website wordt verstrekt (hierna "Verordening 583/2010") en (2) de aanbeveling van CESR van 20 december 2010 (CESR/10-1318) "Selection and presentation of performance scenarios in the Key Investor Information document for structured UCITS".

Als enkel het brutorendement wordt opgenomen, worden daarnaast de geldende kosten en taksen vermeld, met de precisering dat deze kosten en taksen niet zijn inbegrepen in de berekening van het rendement.

c) *Voornaamste risico's:*

Het is aangewezen om kort de belangrijkste risico's te vermelden die verbonden zijn aan het product³⁰.

Daarnaast is het wenselijk om de inherente risico's van het aangeboden product duidelijk en begrijpelijk uit te leggen aan de niet-professionele cliënt om op die manier de draagwijdte ervan niet te verhullen of te minimaliseren.

Zo dient bijvoorbeeld, wat het tegenpartijrisico of het kredietrisico betreft, het faillissementsrisico uitdrukkelijk te worden vermeld (en, voor de kredietinstellingen, het risico verbonden aan de bepalingen inzake herstel en resolutie ingeval van faillissement of wanneer een faillissement waarschijnlijk is). Als op de omslagpagina van het prospectus een waarschuwing is opgenomen over bepaalde specifieke risico's, raadt de FSMA overigens aan om deze waarschuwing duidelijk op de voorgrond te plaatsen in de reclame.

Als het financieel product rechtstreeks of onrechtstreeks is blootgesteld aan een potentieel kredietrisico van meer dan 35 % op een of meer specifieke entiteiten, worden de identiteit en de solvabiliteit van deze entiteit(en) prominent vermeld.

Zo is het bijvoorbeeld aangewezen om het kredietrisico op bank X te vermelden voor "notes" die zijn uitgegeven door een SPV waarbij de opbrengst van de aanbidding bij bank X wordt gedeponereerd.

d) *Kosten en taksen ten laste van de cliënt:*

De reclame moet een overzicht bevatten van alle kosten en taksen ten laste van de niet-professionele cliënt.

Deze verplichting geldt voor alle kosten die rechtstreeks of onrechtstreeks ten laste van de cliënt komen, met inbegrip van de commissies of provisies en andere vergoedingen die worden betaald aan de bemiddelaars die met de commercialisering van het product zijn belast.

Daarnaast geldt deze verplichting eveneens voor de taksen gekoppeld aan de aankoop van het financieel product, de taksen verschuldigd bij uittreding en de taksen op het algemene rendement dat het product oplevert, voor zover zij ten laste zijn van de cliënt en dus een invloed hebben op het rendement dat hij zal behalen. Er wordt aangeraden om de taksen te vermelden die worden opgelegd aan een gemiddelde niet-professionele cliënt-natuurlijk persoon, inwoner van

³⁰ Zie eveneens punt 3.2.2° wat de voorstelling van de risico's betreft.

België, samen met de vermelding dat deze fiscale regeling op dergelijke personen van toepassing is.

	ICB	Beleggings-instrumenten	Spaar-rekeningen	Termijn-rekeningen	Verzekerings-producten
Toetredingskosten/ openingskosten	X	X	X	X	X
Instaptaks(en)					X
Beheerkosten (jaarlijks)	X		X	X	X
Bewaarkosten (jaarlijks) ³¹	X	X			
Taks op het rendement	X ³²	X	X	X	X
Uitstapkosten (inclusief de kosten vervat in de prijs voor uittreding ³³)/sluiting	X	X			X
Uitstaptaks(en)	X	X			X

Voor de ICB's zouden de volgende kosten moeten zijn begrepen in de instapkosten: de verhandelingsprovisie die geïnd wordt ten gunste van de ondernemingen die de rechten van deelneming commercialiseren, het bedrag bestemd voor de dekking van de administratieve kosten dat geïnd wordt ten gunste van de ondernemingen die de rechten van deelneming commercialiseren en het bedrag bestemd voor de dekking van de kosten voor de verwerving van de activa dat geïnd wordt ten gunste van de ICB. Als een bemiddelaar een tijdelijke verlaging van de verhandelingsprovisie wenst toe te kennen, zou de bedoelde periode moeten worden vermeld. In de uittredingskosten zou het bedrag moeten zijn begrepen dat bestemd is voor de dekking van de administratieve kosten en

³¹ Hier wordt bijvoorbeeld het bewaarloon bedoeld dat gekoppeld is aan een effectenrekening.

³² Roerende voorheffing op dividenden, als die worden uitgekeerd, of op de meerwaarden in bepaalde gevallen.

³³ Hier wordt bijvoorbeeld de *spread 'bid-mid'* voor de gestructureerde obligaties bedoeld.

geïnd wordt ten gunste van de vennootschappen die de rechten van deelneming commercialiseren, alsook het bedrag dat bestemd is voor de dekking van de kosten voor de realisatie van de activa en geïnd wordt ten gunste van de ICB. De overige kosten zouden moeten overeenstemmen met de lopende kosten als gedefinieerd in artikel 10, lid 2, b) van de Verordening (EU) nr. 583/2010 van de Commissie van 1 juli 2010 tot uitvoering van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad wat betreft essentiële beleggersinformatie en de voorwaarden waaraan moet worden voldaan als de essentiële beleggersinformatie of het prospectus op een andere duurzame drager dan papier of via een website³⁴ wordt verstrekt, en nader toegelicht in de richtsnoeren van CESR: "*Guidelines on the methodology for calculation of the ongoing charges figure in the Key Investor Information*" (CESR/10-674 van 01/07/2010). Wat de taksen betreft, zou het aangewezen zijn om de taksen te vermelden die ten laste worden gebracht van de niet-professionele cliënt, zoals de beurstaks en de roerende voorheffing.

Voor de beleggingsinstrumenten in de zin van artikel 4 van de wet van 16 juni 2006, zou de plaatsingsprovisie moeten worden vermeld (een eenmalige provisie die bovenop de uitgifteprijs wordt aangerekend en hier niet in is vervat), alsook de eventuele bewaarkosten en de kosten bij verkoop vóór de vervaldag van het product. Deze laatste kosten omvatten de makelaarsprovisie en de eventuele uitstapkosten (zoals de *spread 'bid-mid'*) evenals de beurstaks. Tot slot is het ook aangewezen om de roerende voorheffing te vermelden die zal worden geheven op de vergoeding die gekoppeld is aan het product.

Voor de verzekeringsproducten wordt voorgesteld om, wat de vermelding van de kosten en taksen, betreft gelijkaardige informatie te verstrekken als opgenomen in de modelfiches in bijlage A van het besluit (waarvan de inwerkingtreding is uitgesteld).

Er wordt eveneens aan herinnerd dat voor de gestructureerde producten de structureringskosten vervat in de uitgifte- of aankoopprijs zouden moeten worden vermeld ingeval het "Moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde financiële producten" van toepassing is³⁵.

Voor zover dit technisch gezien haalbaar is, worden de kosten voorgesteld in samengevoegde vorm, zonder afbreuk te doen aan de transparantieverplichtingen die voortvloeien uit artikel 27 van de wet van 2 augustus 2002 en haar uitvoeringsbesluiten. Als alle kosten zijn samengevoegd, wordt in de reclame, voor zover technisch mogelijk, eveneens het

³⁴ Op te merken valt dat deze verordening uitsluitend geldt voor de icbe's. De FSMA raadt niettemin aan om dit beginsel ook toe te passen voor de overige ICB's.

³⁵ Ter herinnering: vraag nr. 17 van de "Technische vragen over de bepalingen van het moratorium (FAQ's)" die gepubliceerd is op de website van de FSMA, impliceert dat de structureringskosten niet zouden moeten worden gepubliceerd voor de gestructureerde ICB's.

deel vermeld van het door de cliënt gestorte bedrag dat is aangewend voor de dekking van de kosten voor de verwerving van het financieel product.

Het is aangewezen om de kosten samen te voegen, daarbij rekening houdend met het ogenblik waarop ze zijn aangerekend en met hun berekeningsbasis. Zo zou het raadzaam zijn om, voor zover de berekeningsbasis identiek is, de aangerekende kosten bij de aankoop van het product samen te voegen. Ditzelfde geldt voor de lopende kosten op jaarbasis en, ten slotte, voor de aangerekende kosten bij uittreding uit het product.

Het zou voor de ICB's bijvoorbeeld mogelijk moeten zijn om de kosten bij intreding samen te voegen door ze op te tellen, om de kosten bij uittreding samen te voegen door ze op te tellen en om de jaarlijkse kosten samen te voegen door het laatste beschikbare percentage van de lopende kosten³⁶ te vermelden (een eventuele prestatievergoeding kan, in voorkomend geval, afzonderlijk worden vermeld).

e) *Prijs:*

De reclame moet de plaats vermelden waar de waarde of de prijs van het financieel product wordt bekendgemaakt.

Volgens de FSMA is deze vermelding enkel verplicht als er daarnaast een verplichting bestaat om de waarde of de prijs van het financieel product te publiceren.

De FSMA raadt aan om alle plaatsen waar de waarde of de prijs zijn bekendgemaakt op te nemen in de reclame³⁷.

f) *Minimumbedrag:*

De reclame moet het eventuele minimale inschrijvingsbedrag vermelden.

³⁶ Zie de Verordening (EU) nr. 583/2010 van de Commissie van 1 juli 2010 tot uitvoering van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad wat betreft essentiële beleggersinformatie en de voorwaarden waaraan moet worden voldaan als de essentiële beleggersinformatie of het prospectus op een andere duurzame drager dan papier of via een website wordt verstrekt, en nader toegelicht in de richtsnoeren van CESR: "*Guidelines on the methodology for calculation of the ongoing charges figure in the Key Investor Information*" (CESR/10-674 van 01/07/2010).

³⁷ Voor de openbare ICB's moet de NIW ten minste op één van de plaatsen als bedoeld in artikel 194 van het KB van 12 november 2012 worden bekendgemaakt (in een of meer dagbladen die in België worden uitgegeven of op een andere door de FSMA aanvaarde wijze. Tot dusver heeft de FSMA reeds de webiste van BEAMA en van FUNDINFO aanvaard als "andere wijze"). Er kan worden verwezen naar een andere plaats, zoals bijvoorbeeld de website van de tussenpersoon die instaat voor de financiële dienst of van de beheerder, voor zover die website werd goedgekeurd met toepassing van de bepalingen van het KB van 12 november 2012.

Voor de commercialisering van de rechten van deelneming van ICB's zou dit minimumbedrag, in voorkomend geval, kunnen worden uitgedrukt in een minimumaantal rechten van deelneming waarop moet worden ingetekend.

3.4.8. Specifieke vermeldingen voor de "verzekeringsproducten die geen beleggings- of spaarproducten zijn" (artikel 12, § 1, 5°):

a) *Offerte:*

De reclame moet de plaats vermelden waar de cliënten een offerte aangeboden kunnen krijgen samen met een berekening van de premie.

b) *Dekking:*

De reclame moet een beknopte aanduiding bevatten van de dekking die wordt aangeboden door het verzekeringsproduct.

c) *Voornaamste niet-gedekte risico's:*

De reclame moet een aanduiding bevatten van de voornaamste risico's die niet worden gedekt door die verzekering.

3.5. Historische en toekomstige resultaten

Een fabrikant of een distributeur is niet verplicht om in reclame historische of toekomstige rendementscijfers op te nemen, maar, als hij toch rendementscijfers wenst te vermelden, moet hij de hieronder vermelde regels naleven, ongeacht het gekozen verspreidingskanaal of -medium (artikel 15).

3.5.1. Historisch rendement (artikel 16 tot 19)

Wanneer in reclame historische rendementen op meer dan één jaar worden vermeld, worden die rendementen in de vorm van actuariële rendementen weergegeven. Historische rendementen op minder dan één jaar worden niet in de vorm van actuariële rendementen weergegeven.

Zij worden voorgesteld als brutorendementen (i.e. zonder rekening te houden met kosten en taksen) en, waar technisch mogelijk, als nettorendementen. Het nettorendement wordt verkregen na aftrek van de kosten en taksen die gelden voor een gemiddelde niet-professionele cliënt-natuurlijk persoon, inwoner van België, met de vermelding dat de betrokken fiscale regeling op dergelijke personen van toepassing is. Wordt enkel het brutorendement vermeld, dan gaat het vergezeld van de vermelding dat de kosten en taksen niet in de berekening van het rendement zijn inbegrepen.

Wanneer de reclame het "historisch rendement" vermeldt, moet aan de volgende voorwaarden zijn voldaan³⁸:

- 1° het betrokken financieel product bestaat ten minste één jaar;
- 2° de vermelding van het historisch rendement mag niet het meest opvallende kenmerk van de mededeling zijn;
- 3° de informatie bevat passende gegevens over het historisch rendement op actuariële basis³⁹, en dit minimaal over de onmiddellijk voorafgaande vijf jaar of over de gehele periode waarin het product werd gecommmercialiseerd indien deze periode korter is dan vijf jaar, dan wel over een langere periode.
- 4° bovenop het in 3° bedoelde rendement kunnen andere actuariële rendementscijfers op meer dan één jaar worden weergegeven over bepaalde periodes van 12 maanden;

Een ICB kan er bijvoorbeeld voor opteren om de actuariële rendementen weer te geven op 2, 4 en 6 jaar, bepaald per kalenderjaar, boekjaar of andere standaardperiodes van 12 maanden (bv. standaardperiodes die identiek zijn aan periodes van 12 maanden die essentieel zijn om de beleggingsdoelstelling van de ICB te verwezenlijken en op basis waarvan de structuur van de ICB is opgezet, met name bij een gestructureerde ICB).

- 5° bovenop het in 3° bedoelde rendement kunnen cumulatieve rendementscijfers op één jaar of minder worden weergegeven over bepaalde periodes die niet meer dan één jaar omvatten;

³⁸ Indien er, binnen een ICB, compartimenten en/of klassen van rechten van deelneming bestaan, wordt het rendement, tenzij anders vermeld, opgegeven voor alle compartimenten en/of klassen van rechten van deelneming die in de reclame worden vermeld. Indien er – binnen een ICB, een compartiment of een klasse van rechten van deelneming – kapitalisatie- en distributierechten van deelneming bestaan, kunnen de rendementscijfers van de kapitalisatierechten van deelneming en/of van de distributierechten van deelneming worden vermeld. Overeenkomstig artikel 36 van verordening 583/2010 bevat het document met essentiële beleggersinformatie van een openbare gestructureerde ICB als bedoeld in artikel 46 van het KB van 12 november 2012 bovendien geen afdeling "In het verleden behaalde resultaten". Indien gewenst, kan de openbare gestructureerde ICB echter historische rendementscijfers vermelden in het reclamemateriaal.

³⁹ Het actuariële rendement is een rendement dat als volgt wordt berekend op jaarbasis (geannualiseerd):

$$\left[\left(\frac{\text{huidige waarde}}{\text{waarde jaar -n}} \right)^{1/n} - 1 \right] \times 100$$

Bv. n = 5 jaar, huidige waarde = 161, waarde n-5 = 100, actuariële rendement = 10 %.

Een ICB kan rendementen op bijvoorbeeld 1 maand en 3 maanden weergeven, maar ook een "year to date"-rendement (YTD), i.e. het rendement sinds het begin van het kalenderjaar tot op de dag van vandaag⁴⁰.

- 6° de keuze van de rendementsperiodes en de vaststellingsdatum van de rendementen mag er niet toe leiden dat de niet-professionele cliënt wordt misleid over de in het verleden behaalde resultaten;

Zo is het bijvoorbeeld aangewezen om dezelfde datum en dezelfde periodes te vermelden in alle reamedocumenten over hetzelfde product die op hetzelfde moment verschijnen. Het is aangewezen om hetzelfde beginsel te hanteren voor de periodieke publicaties van de ICB's en te vermijden om plots voor een andere periode te opteren op grond van de overweging dat dit tot de voorstelling van een beter rendement zou leiden. Om dezelfde redenen is het aangewezen om aan te geven wanneer de rendementen zullen worden geactualiseerd (bv. jaarlijks op 15 januari). De FSMA raadt aan om de actualiseringsfrequentie van de rendementen af te stemmen op de publicatiefrequentie van de documenten (als een document bv. maandelijks wordt verspreid, moeten de gecumuleerde rendementen op 3 en 6 maanden maandelijks worden aangepast). Bovendien lijkt het, met het oog op de duidelijkheid naar de belegger toe, ook aangewezen om in een maandelijks reclame minstens de maandelijks resultaten weer te geven.

- 7° de referentieperiode en de informatiebron worden duidelijk aangegeven;
- 8° in de informatie wordt duidelijk gewaarschuwd dat het om een rendement uit het verleden gaat en dat dit geen betrouwbare indicator voor het toekomstige rendement vormt;
- 9° wanneer de indicatie berust op gegevens die in een andere valuta dan de euro luiden, wordt de betrokken valuta duidelijk vermeld en wordt tegelijk gewaarschuwd dat het rendement in euro lager of hoger kan uitvallen door wisselkoersschommelingen; als het historisch rendement in euro door wisselkoersschommelingen is gedaald, moet dit duidelijk in de reclame worden aangegeven;

Daaruit vloeit voort dat het rendement wordt uitgedrukt in de valuta waarin de prijs, de waarde of de vergoeding van het product wordt uitgedrukt.

- 10° de informatie vermeldt de berekeningsgrondslag van het rendement.

De in punt 3.5.1, 3°, 4° en 5°, bedoelde rendementscijfers kunnen worden berekend met behulp van een simulator die op een website ter beschikking wordt gesteld van de niet-professionele cliënten. In dat geval zal de cliënt de periodes zelf kiezen.

⁴⁰ Bv. op 12 april zal het YTD-rendement het cumulatief rendement weergeven voor de periode van 1 januari tot en met 12 april.

Afhankelijk van de keuze van de niet-professionele cliënt zal de berekeningsmodule ofwel een actuariële rendement, ofwel een cumulatief rendement weergeven, met naleving van de sub 3°, 4° en 5° voorgeschreven periodes. Dit betekent in concreto dat de resultaten op meer dan één jaar als actuariële rendementen en de resultaten op één jaar of minder als cumulatieve rendementen worden voorgesteld.

Indien een belangrijke wijziging in de productvoorwaarden heeft plaatsgevonden tijdens de periode die in de historische rendementscijfers wordt weergegeven, wordt het in het verleden behaalde rendement dat van vóór die belangrijke wijziging dateert, desondanks nog steeds in deze rendementscijfers weergegeven. De periode vóór die belangrijke wijziging wordt in de rendementscijfers aangeduid met vermelding van een duidelijke waarschuwing dat het rendement werd behaald in omstandigheden die niet langer van toepassing zijn. De FSMA raadt aan die belangrijke wijziging kort te beschrijven.

Indien het beleggingsbeleid of de productvoorwaarden van een gestructureerd product of een derivaat naar een financiële index verwijzen, kan het historisch rendement van het product worden vergeleken met het historisch rendement van de desbetreffende financiële index.

De rendementsvergelijking moet betrekking hebben op eenzelfde referentieperiode en moet gebaseerd zijn op externe marktgegevens die voor het publiek toegankelijk zijn.

Uit wat voorafgaat vloeit voort dat, als met betrekking tot het financieel product geen gegevens beschikbaar zijn over de in het verleden behaalde resultaten voor de referentieperiode, het rendement van de financiële index niet wordt weergegeven voor de jaren waarin het financieel product nog niet bestond. Indien tijdens de referentieperiode een belangrijke wijziging heeft plaatsgevonden in de samenstelling van de index, raadt de FSMA aan om in een duidelijke waarschuwing aan te geven dat het vermelde rendement van vóór de datum van die wijziging werd behaald in omstandigheden die niet langer van toepassing zijn. De FSMA raadt aan die belangrijke wijziging kort te beschrijven.

3.5.2. Gesimuleerd, in het verleden behaald rendement (artikel 16 en 21)

Wanneer reclame gesimuleerde, in het verleden behaalde rendementen op meer dan één jaar vermeldt, worden die rendementen in de vorm van actuariële rendementen weergegeven. Gesimuleerde, in het verleden behaalde rendementen op minder dan één jaar worden niet in de vorm van actuariële rendementen voorgesteld.

Zij worden voorgesteld als brutorendementen (dus zonder rekening te houden met kosten en taksen) en, waar technisch mogelijk, als nettorendementen. De nettorendementen worden verkregen na aftrek van de kosten en taksen die van toepassing zijn op een gemiddelde niet-professionele cliënt-natuurlijk persoon, inwoner van België, met de vermelding dat de

betrokken fiscale regeling op dergelijke personen van toepassing is. Wordt enkel het brutorendement vermeld, dan gaat het vergezeld van de vermelding dat de kosten en taksen niet in de berekening van het rendement zijn inbegrepen.

Wanneer de reclame een gesimuleerd, in het verleden behaald rendement bevat of daarnaar verwijst, moet die reclame betrekking hebben op een beleggingsproduct, een spaarproduct of een financiële index, en moet aan de volgende voorwaarden zijn voldaan:

- 1° het gesimuleerde, in het verleden behaalde rendement berust op het feitelijke rendement dat in het verleden is behaald met één of meer beleggingsproducten, spaarproducten of financiële indexen die identiek zijn aan of de onderliggende waarde vormen van het betrokken product;
- 2° wat het feitelijke, in het verleden behaalde rendement als bedoeld onder 1° betreft, moet aan de in punt 3.5.1, 2° tot 7°, en 9°, opgesomde voorwaarden zijn voldaan;
- 3° in de reclame wordt duidelijk gewaarschuwd dat het om een gesimuleerd, in het verleden behaald rendement gaat en dat een in het verleden behaald rendement geen betrouwbare indicator voor het toekomstige rendement vormt.

3.5.3. Toekomstig rendement (artikel 16 en 22)

Als de reclame gegevens over het toekomstige rendement van een financieel product bevat, moet aan de volgende voorwaarden zijn voldaan:

- 1° het toekomstige rendement mag niet uitgaan van of verwijzen naar gesimuleerde, in het verleden behaalde rendementen;
- 2° het toekomstige rendement gaat uit van redelijke hypothesen die door objectieve gegevens worden ondersteund;
- 3° als het toekomstige rendement op brutorendementen berust, wordt het effect van kosten en taksen vermeld;

Het gaat daarbij om de taksen die van toepassing zijn op een gemiddelde niet-professionele cliënt-natuurlijk persoon, inwoner van België, met de vermelding dat de betrokken taksregeling op dergelijke personen van toepassing is.

- 4° de reclame waarschuwt duidelijk dat dergelijke toekomstige rendementsprognoses geen betrouwbare indicator voor toekomstige rendementen vormen.

3.5.4. Gebruik van grafieken in de reclame (artikel 20)

3.5.4.1. *Evolutie van de waarde of de prijs van het product*

De evolutie van de waarde (bv. de NIW voor ICB's⁴¹) of de prijs van het product (bv. de beurskoers voor aandelen) kan worden voorgesteld via een grafiek, en dit minimaal over de onmiddellijk voorafgaande vijf jaar of over de gehele periode waarin het product wordt voorgesteld, indien deze periode korter is dan vijf jaar, dan wel over een langere periode.

Voor ICB's, bijvoorbeeld, zou de grafiek over de hele periode waarin het product wordt voorgesteld, de netto-inventariswaarde moeten bevatten vanaf de afsluitingsdatum van de initiële inschrijvingsperiode van de ICB tot op de datum van de laatst berekende NIW die relevant is voor de verslagperiode (zo zou een driemaandelijkse reclame die bijvoorbeeld handelt over het eerste kwartaal van 2015 en in de loop van april wordt gepubliceerd, de NIW moeten weergeven tot en met 31 maart 2015).

De keuze van de periode en van de vaststellingsdatum van de grafiek mag er niet toe leiden dat de niet-professionele cliënt wordt misleid over de in het verleden behaalde resultaten (zie artikel 17, 6°).

De periode en de informatiebron moeten duidelijk worden aangegeven. Bovendien moet duidelijk worden gewaarschuwd dat de grafiek over de voorbije jaren handelt en dus geen betrouwbare indicator voor de toekomst vormt (zie artikel 17, 7° en 8°).

Wanneer de waarde of de prijs in een andere valuta dan de euro luidt, moet de betrokken valuta duidelijk worden vermeld en moet er tegelijkertijd worden voor gewaarschuwd dat de in euro omgerekende waarde of prijs lager of hoger kan uitvallen door wisselkoersschommelingen (artikel 17, 9°). Als de waarde of de prijs in euro door wisselkoersschommelingen is gedaald, moet dit duidelijk in de reclame worden aangegeven.

3.5.4.2. *Evolutie van een financiële index of een onderliggende waarde*

Indien de voorwaarden van een gestructureerd product of een derivaat naar een "financiële index" of een "onderliggende waarde" verwijzen, of indien het beleggingsbeleid van een ICB naar een financiële index verwijst als "benchmark"⁴², kan de evolutie van de betrokken financiële index of onderliggende waarde worden voorgesteld via een grafiek, en dit minimaal over de onmiddellijk voorafgaande vijf jaar of over de gehele periode waarin de index of de onderliggende waarde werd vastgesteld, indien deze periode korter is dan vijf jaar, dan wel over een langere periode.

⁴¹ De FSMA beveelt aan de NIW voor te stellen in absolute waarde of op basis van de veronderstelling dat de NIW gelijk is aan 100 of 1.000 op de afsluitingsdatum van de initiële inschrijvingsperiode.

⁴² Te noteren valt dat de FSMA, in verband met gestructureerde ICB's met een financiële index als onderliggende waarde, aanraadt om – met betrekking tot de index – geen gebruik te maken van de term "benchmark", omdat de ICB in haar beleggingsbeleid geen index volgt.

Indien de grafiek verder teruggaat dan de onmiddellijk voorafgaande vijf jaar, mag de keuze van de periode er niet toe leiden dat de niet-professionele cliënt wordt misleid over de in het verleden behaalde resultaten van de index of de onderliggende waarde. Daarom wordt aanbevolen om de voor de index gekozen referentieperiode af te stemmen op bijvoorbeeld de gehele periode waarin de ICB bestaat.

Verder moeten de referentieperiode en de informatiebron duidelijk worden aangegeven en moet duidelijk worden gewaarschuwd dat de grafiek over de voorbije jaren handelt en dus geen betrouwbare indicator voor het toekomstige rendement vormt.

Indien er geen directe relatie bestaat tussen de evolutie van de waarde van het product en die van de waarde van de financiële index of van de onderliggende waarde waarnaar de productvoorwaarden verwijzen (wat het geval is bij gestructureerde producten), dient dit onderaan de grafiek te worden vermeld (artikel 20, § 2, derde lid). In dat geval raadt de FSMA aan ook een verwijzing op te nemen naar voorbeelden die de structuur van het product illustreren (zie punt 3.4.7, b) hierboven).

De evolutie van de financiële index of van de onderliggende waarde kan worden opgenomen in de grafiek over het product waarvan sprake is in punt 3.5.4.1. In dat geval wordt aanbevolen dezelfde basis te gebruiken voor de voorstelling van de index en het product.

In het geval van een ICB zou de evolutie van de NIW en van de waarde van de "benchmark" bijvoorbeeld worden voorgesteld op basis van de veronderstelling dat de NIW en de waarde van de benchmark gelijk zijn aan 100 of 1.000, naargelang het geval, op de afsluitingsdatum van de initiële inschrijvingsperiode.

Overigens is de FSMA van oordeel dat de evolutie van een andere index dan de "benchmark" of de onderliggende waarde waarnaar het product verwijst, ook in de reclame zou kunnen worden vermeld om de vergelijking mogelijk te maken met de "benchmark" of met de onderliggende waarde waarnaar het product verwijst, op voorwaarde echter dat dit pertinent is en dat niet-professionele cliënten daardoor niet worden misleid.

Zo zou bijvoorbeeld, voor een product met een van de Eurostoxx 50 afgeleide huisindex als onderliggende waarde, de Eurostoxx 50 in de grafiek over de huisindex kunnen worden vermeld met het oog op de vergelijking van het respectieve rendement van beide indexen.

Indien tijdens de referentieperiode een belangrijke wijziging in de samenstelling van de index heeft plaatsgevonden, raadt de FSMA aan in een duidelijke waarschuwing aan te geven dat het vermelde rendement van vóór de datum van die wijziging werd behaald in omstandigheden die niet langer van toepassing zijn. De FSMA raadt aan die belangrijke wijziging kort te beschrijven.

3.6. Beloning en rating (artikel 24)

Indien de reclame een door het financieel product verkregen beloning vermeldt, bevat zij de volgende gegevens of verwijst zij naar een specifieke webpagina die de volgende gegevens bevat:

- 1° de naam van de instelling die ten grondslag ligt aan de rangschikking;
- 2° de schaal van de rangschikking;
- 3° de datum van de bekendmaking (bv. de publicatiedatum in een tijdschrift of dagblad);
- 4° de plaats waar de bekendmaking gebeurde (bv. de naam van een tijdschrift of dagblad);
- 5° de categorie waarin het financieel product voor de beloning in aanmerking kwam;
- 6° het aantal financiële producten dat tot deze categorie behoort.

Indien de rangschikking wordt uitgedrukt aan de hand van symbolen, wordt de betekenis van die symbolen in de reclame of op voornoemde webpagina uitgelegd.

De FSMA is van oordeel dat de reclame voor een door de ICB verkregen prijs ook de door de beheerder van de ICB verkregen prijs mag vermelden, mits analoge informatie als bedoeld in de punten 1° tot en met 6° wordt opgenomen.

Indien reclame een rating vermeldt, bevat die rating de ratingschaal en de betekenis van die rating, of bevat zij een verwijzing naar de specifieke webpagina waarop de ratingschaal en de betekenis van die rating te vinden zijn. De rating mag niet het meest opvallende kenmerk van de reclame zijn.

3.7. Vergelijkingen (artikel 25)

Het besluit bepaalt dat, wanneer financiële producten onderling worden vergeleken in reclame, aan de volgende voorwaarden moet zijn voldaan:

- de vergelijking is zinvol en wordt op correcte en evenwichtige wijze voorgesteld;
- de voor de vergelijking gebruikte informatiebronnen worden vermeld;
- de voornaamste voor de vergelijking gebruikte feiten en hypothesen worden vermeld.

De vergelijkende reclame wordt ook geregeld door Boek VI, Titel 2, hoofdstuk 5, van het Wetboek van Economisch Recht van 28 februari 2013, dat op 31 mei 2014 in werking is getreden⁴³. Die regels komen in deze circulaire aan bod, in zoverre zij cumulatief van toepassing zijn wanneer vergelijkende reclame wordt gebruikt voor de promotie van financiële producten. Artikel VI.17 van dat Wetboek bepaalt dat vergelijkende reclame, wat de vergelijking betreft, geoorloofd is als aan bepaalde voorwaarden is voldaan. In verband met de financiële producten gaat de aandacht inzonderheid uit naar de volgende voorwaarden:

- de vergelijkende reclame is niet misleidend in de zin van de artikelen VI.97 tot VI.100 en artikel VI.105, 1°, van het Wetboek van Economisch Recht;
- de vergelijkende reclame vergelijkt goederen of diensten die in dezelfde behoeften voorzien of voor hetzelfde doel zijn bestemd;
- de vergelijkende reclame vergelijkt op objectieve wijze een of meer wezenlijke, relevante, controleerbare en representatieve kenmerken van deze goederen en diensten, waartoe ook de prijs kan behoren, met elkaar;
- de vergelijkende reclame leidt er niet toe dat onder ondernemingen de adverteerder met een concurrent, of de merken, handelsnamen, andere onderscheidende kenmerken, goederen of diensten van de adverteerder met die van een concurrent worden verward;
- de vergelijkende reclame schaadt de goede naam niet van en laat zich niet kleinerend uit over de merken, handelsnamen, andere onderscheidende kenmerken, goederen, diensten, activiteiten of omstandigheden van een concurrent;
- de vergelijkende reclame levert geen oneerlijk voordeel op ten gevolge van de bekendheid van een merk, handelsnaam of andere onderscheidende kenmerken van een concurrent.

⁴³ Op te merken valt dat het begrip "niet-professionele cliënten" ruimer is dan het begrip "consumenten" in de zin van Boek VI van het Wetboek van Economisch Recht, dat de regelgeving op de marktpraktijken omvat. Noteer dat consumenten worden gedefinieerd als natuurlijke personen die producten uitsluitend voor niet-beroepsmatige doeleinden verwerven of gebruiken. Zo zal een zelfstandige die zijn activiteit via een vennootschap uitoefent en als bedrijfsleider bepaalde levensverzekeringsovereenkomsten onderschrijft, niet als een consument in de zin van Boek VI van het Wetboek van Economisch Recht, maar wel als een "niet-professionele cliënt" worden beschouwd.

3.8. Toezicht op de reclame door de FSMA⁴⁴

3.8.1. A-prioritoezicht (artikel 26)

In de huidige stand van de reglementering⁴⁵ heeft het a-prioritoezicht op de reclame betrekking op de volgende producten:

- de beleggingsinstrumenten⁴⁶ en de rechten van deelneming in ICB's⁴⁷ die worden aangeboden in het kader van een openbare aanbidding in verband waarmee een prospectus of essentiële beleggersinformatie moet worden opgesteld,
- de gereguleerde spaarrekeningen in verband waarmee de FSMA een document met essentiële spaardersinformatie moet goedkeuren.

In die hypothesen moet elke reclame vooraf ter goedkeuring worden voorgelegd aan de FSMA in de vorm waarin zij bij de niet-professionele cliënten zal worden verspreid.

De FSMA kan de goedkeuringsprocedure van de reclame bepalen, alsook de inhoud van het dossier dat bij de goedkeuringsaanvraag moet worden gevoegd. Daarbij houdt de FSMA rekening met de aard en de inhoud van de reclame, waarbij zij als criteria onder meer het gestandaardiseerde en recurrente karakter hiervan, het gebruikte medium en de kenmerken van het financieel product in aanmerking neemt. De FSMA kan er ter zake mee instemmen een "template" of "canvas" goed te keuren voor bepaalde reclamedragers die op geregelde tijdstippen worden geactualiseerd en verspreid. In dat geval zal de reclamedrager slechts eenmalig ter goedkeuring worden voorgelegd aan de FSMA. Latere wijzigingen aan de documenten kunnen worden verspreid zonder vooraf aan de FSMA te worden voorgelegd, op voorwaarde dat de wijzigingen die zij bevatten, enkel betrekking hebben op de actualisering van cijfergegevens of andere gegevens die geen enkel beoordelingselement inhouden. In de andere gevallen is, voor elke wijziging in een reeds door de FSMA goedgekeurde reclame, opnieuw een goedkeuring vereist.

Het aan de FSMA over te leggen dossier bevat, naast het ontwerp van reclame, de documenten aan de hand waarvan de inhoud van de reclame kan worden gecontroleerd, tenzij de FSMA die documenten al heeft ontvangen. Het dossier moet per e-mail bij de FSMA worden ingediend op volgend adres: pub@fsma.be. De FSMA kan een reclame pas goedkeuren nadat zij die heeft ontvangen in de definitieve vorm (lay-out) of in een andere vorm die een getrouw beeld geeft van de definitieve reclamedrager. De FSMA spreekt zich binnen vijf werkdagen na ontvangst van een volledig dossier uit; voor ICB's spreekt zij zich binnen vijftien werkdagen uit. Na afloop van deze termijn wordt de aanvraag geacht te zijn

⁴⁴ Het toezicht door de FSMA doet geen afbreuk aan het toezicht door de Controledienst voor de ziekenfondsen en de landsbonden van ziekenfondsen (zie artikel 280, § 2, van de wet van 4 april 2014).

⁴⁵ Omdat de inwerkingtreding van Titel 2 van het besluit is uitgesteld, heeft het a-prioritoezicht in de huidige stand van zaken uitsluitend betrekking op in punt 3.8.1. vermelde producten.

⁴⁶ Zie artikel 60 van de wet van 16 juni 2006.

⁴⁷ Zie artikel 60, § 3, en 155, § 1, van de wet van 3 augustus 2012, en artikel 225, § 2, van de wet van 19 april 2014.

verworpen. De goedkeuring door de FSMA wordt per e-mail meegedeeld met de goedgekeurde reclame als bijlage.

In de reclame mag geen gewag worden gemaakt van het optreden van de FSMA. De goedkeuring van de reclame door de FSMA houdt overigens geenszins een beoordeling in van de opportuniteit van de aankoop van het betrokken financieel product, noch van de kwaliteit van dit product en de eraan verbonden risico's.

3.8.2. A-posterioritoezicht

In de huidige stand van de teksten heeft het a-posterioritoezicht op de reclame betrekking op de volgende producten:

- de beleggingsinstrumenten en de rechten van deelneming in ICB's die niet worden aangeboden in het kader van een openbare aanbieding in verband waarmee een prospectus moet worden opgesteld;
- de verzekeringsproducten;
- de termijnrekeningen en de kasbons;
- de spaarrekeningen waarvoor geen verplichting geldt om vooraf een document met essentiële spaardersinformatie door de FSMA te laten goedkeuren.

De FSMA zal a posteriori toezicht houden op de naleving van de regels van het besluit.

In voorkomend geval⁴⁸ zal zij gebruik kunnen maken van de bevoegdheden die haar door artikel 36 van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten zijn verleend met het oog op het toezicht op de naleving van de ter uitvoering van hoofdstuk II van die wet genomen besluiten. De FSMA kan zo met name elke natuurlijke of rechtspersoon bevelen om zich, binnen de door haar gestelde termijn, naar sommige bepalingen van het besluit te voegen. Indien de persoon tot wie zij een bevel heeft gericht, in gebreke blijft, kan de FSMA haar standpunt met betrekking tot de betrokken inbreuk of tekortkoming bekendmaken, en de betaling van een dwangsom opleggen. Bovendien kan de FSMA de persoon aan wie zij een bevel richt, bevelen om de commercialisering of bepaalde vormen van de commercialisering van het betrokken financieel product op Belgisch grondgebied op te schorten zolang de betrokken wettelijke of reglementaire bepalingen niet zijn nageleefd. Het bevel tot opschorting van de commercialisering kan zich uitstrekken tot de commercialisering via alle of een deel van de personen op wie de persoon, aan wie de FSMA het bevel richt, een beroep doet voor de commercialisering. De persoon aan wie het bevel is gericht, moet deze opschorting van de commercialisering onmiddellijk meedelen aan alle personen op wie hij een beroep doet voor de commercialisering van het betrokken financieel product op Belgisch grondgebied en tot wie de opschorting van de commercialisering zich uitstrekt. De FSMA kan deze beslissing openbaar maken in het belang van de afnemers van financiële producten en diensten. De

⁴⁸ In functie van de bepaling op grond waarvan de overtreden bepaling is genomen.

opschorting van de commercialisering wordt door de FSMA opgeheven wanneer vaststaat dat de betrokken wettelijke of reglementaire bepalingen zijn nageleefd.

De FSMA zal ook a posteriori toezicht houden op de naleving van het besluit, en daarbij, in voorkomend geval, gebruik maken van de bevoegdheden waarover zij krachtens de sectorale wetten beschikt.

Bijvoorbeeld in verband met de reclame die bij de commercialisering van in de wet van 16 juni 2006 bedoelde beleggingsinstrumenten in het kader van een niet-openbare aanbieding wordt verspreid, kan de FSMA die niet-openbare aanbieding met name schorsen als zij gegronde redenen heeft om aan te nemen dat de bepalingen van dit besluit niet zijn nageleefd, waarbij zij aldus gebruik maakt van de bevoegdheid die haar is verleend bij artikel 67, § 1, d), van de wet van 16 juni 2006, waarvan artikel 9, § 3, van dit besluit de toepassing uitbreidt tot niet-openbare aanbiedingen.

Op basis van de wet van 4 april 2014⁴⁹ betreffende de verzekeringen kan de FSMA herstelmaatregelen nemen en, in voorkomend geval, administratieve geldboetes opleggen. Een bevel om reclame aan te passen aan de reglementaire vereisten kan eventueel worden gecombineerd met een bevel om de commercialisering op te schorten. Indien de toestand niet is verholpen na de opgelegde termijn, kan de FSMA alle passende maatregelen nemen en de verzekeraars inzonderheid verbieden om nieuwe verzekeringsovereenkomsten te sluiten. In het belang van de afnemers van financiële producten en diensten kan de FSMA deze beslissing openbaar maken.

4. Geldende regels voor gezamenlijke aanbiedingen

De gezamenlijke aanbiedingen worden gereguleerd door Boek VI van het Wetboek van Economisch Recht. Zij komen in deze circulaire aan bod in zoverre de promotie van financiële producten aan de hand van reclame gepaard kan gaan met een gezamenlijke aanbieding van goederen of diensten die tot de aankoop van een financieel product moet aanzetten. Het is dus in het kader van de uitoefening van haar toezichtsbevoegdheden op de reclame dat de FSMA met die problematiek zou kunnen worden geconfronteerd en verplicht zou kunnen zijn ter zake een standpunt in te nemen.

4.1. Beginnel

Artikel VI.81, § 1, van het Wetboek van Economisch Recht poneert als beginsel dat elk gezamenlijk aanbod aan de consument⁵⁰, waarvan minstens één bestanddeel een financiële

⁴⁹ Zie artikel 287 en volgende van de wet.

⁵⁰ Op te merken valt dat het begrip "niet-professionele cliënten" ruimer is dan het begrip "consumenten" in de zin van Boek VI van het Wetboek van Economisch Recht, dat de regelgeving op de marktpraktijken omvat. Noteer dat consumenten worden gedefinieerd als natuurlijke personen die producten uitsluitend voor niet-beroepsmatige doeleinden verwerven of gebruiken. Zo zal een zelfstandige die zijn activiteit via een vennootschap uitoefent en als bedrijfsleider bepaalde levensverzekeringsovereenkomsten onderschrijft, niet als een consument in de zin van Boek VI van het Wetboek van Economisch Recht, maar wel als een "niet-professionele cliënt" worden beschouwd.

dienst is⁵¹, en dat wordt verricht door een onderneming of door verscheidene ondernemingen die handelen met een gemeenschappelijke bedoeling, verboden is.

4.2. Uitzonderingen

Gezamenlijke aanbiedingen zijn in de volgende gevallen echter wel toegestaan:

1° financiële diensten die een geheel vormen;

De parlementaire voorbereiding van de wet van 14 juli 1991 betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en bescherming van de consument stelt dat het "geoorloofde geheel" aan vier cumulatieve voorwaarden moet voldoen: (a) het is onbetwistbaar gebruikelijk dat de producten of diensten gegroepeerd worden verkocht, (b) voor het normaal gebruik ervan wordt uitgegaan van de groepering, (c) de producten of diensten behoren tot dezelfde nijverheids- of handelstak, en (d) het gezamenlijk aanbod moet voor de consument voordeliger zijn dan de afzonderlijk aangeboden producten of diensten. De Koning werd gemachtigd om te definiëren wat een "geheel" vormt. Destijds werd die machtiging nuttig geacht voor de gevallen waarin niet aan die vier voorwaarden was voldaan, maar waarin de gezamenlijke aanbieding toch moest worden toegestaan voor bepaalde producten of diensten die een geheel vormden⁵². De Koning heeft tot op heden geen gebruik gemaakt van die machtiging.

Als voorbeeld wordt verwezen naar de aanbieding door een bank van een gratis rechtsbijstandsverzekering voor één jaar bij de onderschrijving van een verzekering BA auto in één van haar agentschappen of via haar website; die aanbieding werd geoorloofd geacht op grond van de overweging dat beide diensten (rechtsbijstandsverzekering en verzekering BA auto) één geheel vormden⁵³.

Ook complexe financiële producten die kunnen worden beschouwd als producten die uit verschillende instrumenten zijn samengesteld, worden geïncorporeerd⁵⁴.

2° financiële diensten en kleine door de handelsgebruiken aanvaarde goederen en diensten;

⁵¹ Voor de toepassing van het Wetboek van Economisch Recht viseert het begrip "financiële dienst" iedere dienst van bancaire aard of op het gebied van kredietverstrekking, verzekering, individuele pensioenen, beleggingen en betalingen (artikel I.8.18° van het Wetboek van Economisch Recht). Uit de parlementaire voorbereiding van het Wetboek van Economisch Recht blijkt dat het begrip "financiële diensten" alle financiële producten als bedoeld in artikel 2, 39°, van de wet van 2 augustus 2002 viseert (Parl.st., Kamer, 2012-2013, nr. 3018/001, p. 19-20), inclusief alle financiële instrumenten in de zin van artikel 2, 1°, van de wet van 2 augustus 2002 en – op ruimere schaal – alle financiële instrumenten in de zin van artikel 4 van de wet van 16 juni 2006 (verslag aan de Koning dat het koninklijk besluit van 23 maart 2014 voorafgaat).

⁵² Parl.st., Senaat, 1990-91, nr. 1200/2, p. 70-71.

⁵³ Voorz. Kh. 23 april 2008, Bull. Ass., 2008/3, p. 246.

⁵⁴ Parl.st., Kamer, 2012-2013, 3018/001, p. 46.

3° financiële diensten en titels tot deelneming aan wettig toegestane loterijen;

Hierbij worden loterijen geïmagineerd die in België of in een andere lidstaat worden georganiseerd, in zoverre zij krachtens de toepasselijke reglementering zijn toegestaan (voor België is dat de wet van 31 december 1851 op de loterijen).

Loterijen georganiseerd door diegene die de commercialisering verricht, worden dus niet geïmagineerd. Te noteren valt echter dat VZW's die loterijen mogen organiseren, deze in schijven mogen doorverkopen aan handelsondernemingen die de loterijbiljetten samen met hun producten aanbieden. Ter zake wordt verwezen naar arrest nr. 12/93 van het Grondwettelijk Hof van 18 februari 1993: "de wet verbiedt immers niet dat de personen of organisaties die een loterij willen organiseren maar niet voldoen aan de voorwaarden, biljetten kopen die door een erkende loterij zijn uitgegeven en die biljetten nadien zelf in omloop brengen"⁵⁵. financiële diensten en voorwerpen waarop onuitwisbare en duidelijk zichtbare reclameopschriften zijn aangebracht, die als dusdanig niet in de handel voorkomen, op voorwaarde dat de prijs waartegen de onderneming ze heeft gekocht, niet meer bedraagt dan 10 euro, exclusief btw, of 5 % van de prijs, exclusief btw, van de financiële dienst waarmee ze worden aangeboden. Het percentage van 5 % is van toepassing wanneer het bedrag dat hiermee overeenstemt, hoger is dan 10 euro;

5° financiële diensten en chromo's, vignetten en andere beelden met geringe handelswaarde;

Bijgevolg zijn ook "driedimensionale" beelden toegestaan.

6° financiële diensten en titels bestaande uit documenten die, na de aanschaf van een bepaald aantal diensten, recht geven op een gratis aanbod of een prijsvermindering bij de aanschaf van een gelijkaardige dienst, voor zover dat voordeel door dezelfde onderneming wordt verstrekt en niet meer bedraagt dan een derde van de prijs van de vroeger aangeschafte diensten. De titels moeten de eventuele uiterste geldigheidsduur en de voorwaarden van het aanbod vermelden.

Wanneer de onderneming een einde maakt aan haar aanbod, heeft de consument recht op het aangeboden voordeel naar verhouding van de vroeger gedane aankopen.

Het gaat hier om het beginsel van de "klantenkaart". Alle aankopen hoeven echter niet op een enkel document te worden gecentraliseerd. De aankoop van twee producten is voldoende en beide aankopen kunnen op hetzelfde moment worden verricht. De gratis aanbieding of de prijsvermindering moet betrekking hebben op een soortgelijk financieel product, i.e. een product dat gelijkaardig is aan de eerder gekochte

⁵⁵ <http://www.const-court.be/public/f/1993/1993-012f.pdf>, p. 15.

producten. Het Hof van Cassatie heeft ter zake geoordeeld dat het voldoende is dat het product deel uitmaakt van het assortiment van de onderneming⁵⁶.

4.3. Test: oneerlijke handelspraktijk?

Te noteren valt dat de gezamenlijke aanbieding is toegestaan in de gevallen waarvan sprake in voornoemd punt 4.2, voor zover zij geen oneerlijke handelspraktijk vormt in de zin van de artikelen VI.93 en volgende.

Een handelspraktijk is met name oneerlijk wanneer zij het economische gedrag van de gemiddelde consument die zij bereikt of tot wie zij gericht is, of, indien zij tot een bepaalde groep consumenten gericht is, het economische gedrag van het gemiddelde lid van deze groep met betrekking tot het onderliggende product, wezenlijk verstoort of kan verstoren.

Doorgaans is de FSMA van oordeel dat een gezamenlijke aanbieding geen oneerlijke handelspraktijk vormt, in zoverre het geboden voordeel volledig ondergeschikt is aan het financieel product dat wordt gecommmercialiseerd. Het is immers belangrijk dat de aandacht niet van het product naar het geboden voordeel verschuift, omdat anders het economisch gedrag van de consument wezenlijk dreigt te worden verstoord.

5. Interactie met bepaalde gedragsregels

5.1. Beleggingsadvies⁵⁷/advies over een spaar- of beleggingsverzekering⁵⁸

De FSMA is van mening dat een bemiddelaar die reclame voert voor een of meer financiële instrumenten en/of een of meer specifieke spaar- of beleggingsverzekeringen, er niet zonder meer vanuit kan gaan dat er in dergelijke reclame geen beleggingsadvies/advies over een spaar- of beleggingsverzekering wordt gegeven.

Het is dan ook aangewezen om na te gaan of via de betrokken reclame al dan geen beleggingsadvies/advies over een spaar- of beleggingsverzekering wordt verstrekt.

Als na deze verificatie blijkt dat wel degelijk een dergelijk advies wordt verstrekt, moet erop worden toegezien dat is voldaan aan alle vereiste voorwaarden om dit type advies te mogen verstrekken. Daarbij wordt met name gedacht aan het geschiktheidsonderzoek (beleggingsdoelstelling, financiële draagkracht, ervaring en kennis van de cliënt) als bedoeld

⁵⁶ Cass. 25 januari 2010.

⁵⁷ In de zin van artikel 46, 9°, *juncto* artikel 46, 10° van de wet van 6 april 1995 inzake het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen.

⁵⁸ In de zin van artikel 1, 12°, *juncto* artikel 1, 13° van het koninklijk besluit van 21 februari 2014 over de regels voor de toepassing van de artikelen 27 tot 28*bis* van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten op de verzekeringssector.

in artikel 27, § 4 van de wet van 2 augustus 2002 en de nadere regels voor de toepassing van het voormelde koninklijk besluit van 3 juni 2007⁵⁹.

Als in reclame beleggingsadvies/advies over een spaar- of beleggingsverzekering wordt verstrekt, is het aangewezen om te verduidelijken dat het gaat om beleggingsadvies/advies over een spaar- of beleggingsverzekering. Een disclaimer waarin wordt gesteld dat de betrokken reclame niet verwijst naar een dienst waarbij beleggingsadvies of advies over een spaar- of beleggingsverzekering wordt verleend, zou de gereguleerde onderneming in geen geval vrijstellen van haar plicht om de geldende bepalingen voor het verstrekken van een dergelijke dienst na te leven.

Op te merken valt dat reclame voor de dienst die erin bestaat beleggingsadvies/advies over een spaar- of beleggingsverzekering te verstrekken of voor enige andere beleggingsdienst/verzekeringbemiddelingsdienst zonder vermelding van de benaming of andere essentiële kenmerken van een financieel product, wordt beschouwd als een notoriteitscampagne en bijgevolg niet onder de bepalingen van het besluit valt.

5.2. Verwijzing naar een beleggersprofiel

Als de reclame voor een of meer financiële instrumenten of voor een of meer spaar- of beleggingsverzekeringen verwijst naar een beleggersprofiel, raadt de FSMA aan om deze verwijzing aan te vullen met de volgende informatie:

“[Dit financieel instrument]/ [Deze spaar- of beleggingsverzekering] is in het bijzonder gericht aan beleggers met risicoprofiel X. Alvorens in dit product te beleggen, raden wij u aan om na te gaan of u de kenmerken van dit product en vooral de risico's die eraan verbonden zijn goed begrijpt.

Als [de kredietinstelling of de beleggingsonderneming]/ [de verzekeringsonderneming of de verzekeringstussenpersoon] u dit financieel product aanbeveelt in het kader van een [beleggingsadvies/ advies over een spaar- of beleggingsverzekering], moet [zij]/ [hij] beoordelen of de voorgenomen verrichting geschikt is voor u, rekening houdend met uw kennis en ervaring met dit product, met uw spaar- of beleggingsdoelstellingen en met uw financiële situatie.

Als er geen enkel [beleggingsadvies]/ [advies over een spaar- of beleggingsverzekering] wordt verleend, moet [de kredietinstelling of de beleggingsonderneming]/ [de verzekeringsonderneming of de verzekeringstussenpersoon] nagaan of u beschikt over

⁵⁹ Voor de spaar- of beleggingsverzekeringen, in artikel 27, § 4 van de voormelde wet van 2 augustus 2002, als gepreciseerd door artikel 4, 3° van het koninklijk besluit van 21 februari 2014 over de regels voor de toepassing van de artikelen 27 tot 28bis van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten op de verzekeringssector *juncto* artikel 15 van het koninklijk besluit van 21 februari 2014 inzake de krachtens de wet vastgestelde gedragsregels en regels over het beheer van belangenconflicten, wat de verzekeringssector betreft.

voldoende kennis over en ervaring met het betrokken product⁶⁰. Mocht het product niet geschikt zijn voor u, moet [zij]/ [hij] u hiervoor waarschuwen. Bij wijze van uitzondering⁶¹ bestaat de mogelijkheid om de voormelde beoordeling, onder welbepaalde voorwaarden⁶², niet uit te voeren als de voorgenomen transactie betrekking heeft op een niet-complex financieel instrument⁶³ en de dienst wordt verleend op initiatief van de cliënt”.

6. Rol van de compliancefunctie

Voor alle financiële producten waarop het besluit betrekking heeft, raadt de FSMA aan dat de compliancefunctie - voor zover die functie bestaat in de instelling die de reclame opstelt - de nodige maatregelen zou nemen om erop toe te zien dat elk reclameontwerp voldoet aan de bepalingen van het besluit⁶⁴.

7. Inwerkingtreding (artikel 33)

Titel 3 van het besluit, met uitzondering van de artikelen 10, 12, § 1, 4°, c), 14 en 23, treedt in werking op 12 juni 2015.

De bepalingen van titel 3 zijn evenwel niet van toepassing op de reclame en andere documenten en berichten waarvan de verspreiding is aangevat vóór 12 juni 2015 en dit tot en met 31 december 2015. Voor de producten die doorlopend worden gecommmercialiseerd over een lange periode die doorloopt na 1 januari 2016 zal de reclame, in voorkomend geval, moeten worden aangepast om ze in overeenstemming te brengen met de regels van het besluit.

⁶⁰ Deze verplichting geldt eveneens als de cliënt ingaat tegen het “negatieve” advies dat hem is verleend en ondanks alles de transactie (op eigen risico) wenst te verrichten.

⁶¹ Deze uitzondering geldt niet voor de spaar- of beleggingsverzekeringen.

⁶² Zie artikel 27, § 6 van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten.

⁶³ Zie artikel 27, § 6, eerste streepje van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten *juncto* artikel 18 van het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten.

⁶⁴ Als bij een instelling die een reclameontwerp opstelt of ter goedkeuring voorlegt aan de FSMA een compliancefunctie werd gecreëerd, neemt deze compliancefunctie voor de reclame, andere documenten en berichten die betrekking hebben op een openbaar aanbod van effecten van een ICB (uitgezonderd de ICB's naar buitenlands recht die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG) tevens de nodige maatregelen om te verzekeren dat elk reclameontwerp voldoet aan de bepalingen van de wet van 3 augustus 2012, van de wet van 19 april 2014 en van het KB van 12 november 2012 (artikel 37, § 2 en artikel 223 van het KB van 12 november 2012).

Inhoudsopgave

1.	Inleiding.....	2
2.	Toepassingsgebied.....	3
2.1.	Principe (artikel 1)	3
2.1.1.	Commercialisering (artikel 2, 1°)	3
2.1.2.	Beroepsmatig.....	4
2.1.3.	Financiële producten (artikel 2, 3°)	4
2.1.4.	Niet-professionele cliënten (artikel 2, 2°)	5
2.1.5.	Op Belgisch grondgebied	5
2.2.	Uitzonderingen (artikel 1, § 1, tweede lid, en §§ 2 tot 4)	5
2.2.1.	Bedrag van de tegenwaarde (artikel 1, § 1, tweede lid, 1°)	5
2.2.2.	Commercialisering in het kader van het ontvangen en doorgeven van orders of het uitvoeren van orders op de secundaire markt (artikel 1, § 1, tweede lid, 2°)	5
2.2.3.	Overeenkomsten gesloten in het kader van de eerste en de tweede pensioenpijler (artikel 1, § 2)	7
2.2.4.	Verzekeringsovereenkomsten met betrekking tot grote risico's (artikel 1, § 3)	7
3.	Geldende regels voor reclame en andere documenten en berichten	7
3.1.	Begrip "reclame en andere documenten en berichten"	7
3.1.1.	Reclame (artikel 2, 11°).....	7
3.1.2.	Andere documenten en berichten (artikel 9, § 1)	8
3.1.3.	Reclame voor bepaalde categorieën van financiële producten (artikel 9, § 2)	9
3.1.4.	Notoriteitscampagnes	10
3.2.	Vereisten waaraan reclame moet voldoen (artikel 11).....	11
3.3.	Niet-misleidend karakter van de reclame (artikel 11, 1°)	13
3.3.1.	Keuze van de naam van het financieel product	13
3.3.2.	Terminologie.....	14
3.3.3.	Subjectieve beoordelingen	14
3.3.4.	Identificatie van de aard van het financieel product.....	14
3.3.5.	Identificatie van de doelgroep	14
3.3.6.	Voordelen verbonden aan het product	15
3.3.7.	Voorstelling van de coupon of van de vergoeding	15
3.3.9.	Deviezen	16
3.3.10.	Informatie over de terugbetaling van het kapitaal.....	16
3.3.11.	Informatie over de verhandelbaarheid.....	18
3.3.12.	Informatie over de aansprakelijkheid.....	18
3.4.	Minimuminhoud van de reclame (artikelen 12 tot 14).....	19
3.4.1.	Naam van het financieel product (artikel 12, § 1, 1°)	21
3.4.2.	Het toepasselijke recht (artikel 12, § 1, 2°)	21

3.4.3.	Type financieel product (artikel 12, § 1, 3°)	21
3.4.4.	Verwijzingen (artikel 12, § 1, 6°, <i>jo.</i> artikel 12, § 1, 7°)	22
3.4.5.	Looptijd (artikel 12, § 1, 8°):.....	22
3.4.6.	Klachtendienst (artikel 12, § 1, 9°):.....	22
3.4.7.	Specifieke vermeldingen voor de “beleggingsproducten” en de “spaarproducten” (artikel 12, § 1, 4°):	23
3.4.8.	Specifieke vermeldingen voor de “verzekeringsproducten die geen beleggings- of spaarproducten zijn” (artikel 12, § 1, 5°):.....	30
3.5.	Historische en toekomstige resultaten	30
3.5.1.	Historisch rendement (artikel 16 tot 19)	30
3.5.2.	Gesimuleerd, in het verleden behaald rendement (artikel 16 en 21).....	33
3.5.3.	Toekomstig rendement (artikel 16 en 22)	34
3.5.4.	Gebruik van grafieken in de reclame (artikel 20)	35
3.5.4.1.	Evolutie van de waarde of de prijs van het product.....	35
3.5.4.2.	Evolutie van een financiële index of een onderliggende waarde.....	35
3.6	Beloning en rating (artikel 24)	37
3.7	Vergelijkingen (artikel 25)	37
3.8	Toezicht op de reclame door de FSMA	39
3.8.1	A-prioritoezicht (artikel 26).....	39
3.8.2	A-posterioritoezicht.....	40
4	Geldende regels voor gezamenlijke aanbiedingen	41
4.1.	Beginsel.....	41
4.2.	Uitzonderingen.....	42
4.3.	Test: oneerlijke handelspraktijk?.....	44
5.	Interactie met bepaalde gedragsregels.....	44
5.1.	Beleggingsadvies/advies over een spaar- of beleggingsverzekering	44
5.2.	Verwijzing naar een beleggersprofiel	45
6.	Rol van de compliancefunctie	46
7.	Inwerkingtreding (artikel 33).....	46
1.	Inleiding.....	49
2.	Onderscheid met andere ICB's	49
3.	Herstructureringen	49
4.	Master-feeder.....	50
5.	Investeringsplan/desinvesteringsplan.....	50
6.	Fondsencommentaar	51
7.	Bijkomende regels van toepassing op de berichten, reclame en andere documenten die betrekking hebben op een openbaar aanbod van rechten van deelneming in een ICB	53

Bijlage over de ICB's⁶⁵

1. Inleiding

In deze bijlage worden een aantal punten of regels besproken die specifiek van toepassing zijn op de reclame en andere documenten en berichten die verspreid worden bij de commercialisering van rechten van deelneming in ICB's (hierna "reclame" genoemd).

Een aantal van de besproken regels zijn evenwel uitsluitend van toepassing op de reclame en andere documenten en berichten die betrekking hebben op een *openbaar aanbod* van rechten van deelneming in ICB's⁶⁶.

2. Onderscheid met andere ICB's

De FSMA is van oordeel dat ICB's die beleggen in andere ICB's in de reclame informatie mogen verstrekken over de onderliggende ICB's in het kader van de verduidelijking van de activa die in portefeuille worden gehouden op voorwaarde dat, in voorkomend geval, wordt vermeld dat de onderliggende ICB's niet zijn opgenomen in de lijst van de FSMA.

3. Herstructureringen

Bij herstructureringen zouden enkel de in het verleden behaalde resultaten van de verkrijgende ICB moeten worden vermeld in de reclame.

In afwijking van de vorige alinea is de FSMA evenwel van oordeel dat in het verleden behaalde resultaten toch mogen worden vermeld als het resultaten betreft van:

- de inbrengende ICB of het inbrengende compartiment, in geval van ICB's of compartimenten die (bij hun oprichting) ontstaan zijn uit de inbreng van de totaliteit van de activa en passiva van één enkele andere ICB of van één enkel ander compartiment;
- het op te slorpen compartiment of gemeenschappelijk beleggingsfonds ingeval een enkel compartiment of een enkel gemeenschappelijk beleggingsfonds gefuseerd wordt met een nieuw compartiment.

In de voormelde gevallen zou in de reclame moeten worden gepreciseerd dat de nieuwe ICB/ het nieuwe compartiment ontstaan is uit de inbreng/ de opslorping van de

⁶⁵ Ter herinnering, met ICB's worden de instellingen voor collectieve belegging bedoeld die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG en de alternatieve instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming. Hier wordt de ICB of haar compartiment bedoeld, tenzij uitdrukkelijk anders vermeld.

⁶⁶ Die regels zijn vervat in de wet van 3 augustus 2012 betreffende de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG en de instellingen voor belegging in schuldvorderingen (hierna "de wet van 3 augustus 2012"), de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders (hierna "de wet van 19 april 2014") en het koninklijk besluit van 12 november 2012 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging (hierna "het KB van 12 november 2012").

totaliteit van de activa van een ander(e) ICB/ compartiment. De naam, nationaliteit en oprichtingsdatum van de/ het inbrengende/op te slorpen ICB/ compartiment zouden moeten worden vermeld. Dezelfde regel zou moeten gelden indien de/ het inbrengende/ op te slorpen ICB/ compartiment in het verleden een gelijkaardige herstructurering onderging.

4. Master-feeder

De rendementscijfers van een feeder die in de reclame worden opgenomen, zouden specifiek betrekking moeten hebben op de feeder en zouden het trackrecord van de in het verleden behaalde resultaten van de master niet moeten weergeven.

De vorige paragraaf zou niet van toepassing moeten zijn:

- als een feeder de in het verleden behaalde resultaten van haar master als *benchmark* hanteert, of
- als de feeder een trackrecord heeft van de in het verleden behaalde resultaten dat dateert van vóór de datum waarop zij haar werkzaamheden als feeder aanving. In dat geval mogen die resultaten blijven worden opgenomen in de rendementscijfers die in de reclame worden vermeld voor de betrokken jaren, op voorwaarde dat melding wordt gemaakt van deze wijziging.

5. Investeringsplan/desinvesteringsplan

Als in reclame wordt verwezen naar een investerings- of desinvesteringsplan dat betrekking heeft op een gamma ICB's, zonder dat specifieke ICB's bij naam worden genoemd en zonder dat uit de naam van het plan kan worden afgeleid om welke individuele ICB's het gaat, betreft het een notoriteitscampagne waarop de reclameregels niet van toepassing zijn.

In reclame over specifieke ICB's waarbij melding wordt gemaakt van een investerings- of desinvesteringsplan, is het aangewezen om de volgende informatie op te nemen⁶⁷:

- als het een investeringsplan/desinvesteringsplan betreft dat betrekking heeft op specifieke compartimenten die bij naam worden genoemd, of op specifieke ICB's zonder compartimenten, dan zouden de gegevens als bedoeld in artikel 12 van het KB moeten worden vermeld, in voorkomend geval voor elk compartiment als die er zijn;
- als het een investeringsplan/desinvesteringsplan betreft dat betrekking heeft op verschillende ICB's met compartimenten zonder dat die compartimenten bij naam worden genoemd, zou ten minste de volgende informatie moeten worden verstrekt:
 - de naam van de ICB's die in aanmerking komen voor het plan (zonder vermelding van specifieke compartimenten), het geldende recht voor die ICB's en de lidstaat van herkomst van de fabrikant van deze ICB's;

⁶⁷ Op te merken valt dat de betrokken informatie in sommige gevallen ook de vermeldingen vormt als bedoeld in artikel 12 van het KB.

- een verwijzing naar het prospectus en de KIID om een overzicht te krijgen van het beleggingsbeleid, de kosten en de fiscaliteit van de bedoelde compartimenten;
- er zou een korte uitleg moeten worden gegeven over wat het investerings- of desinvesteringsplan precies inhoudt, zoals bijvoorbeeld:
 - de deelnemers aan het investeringsplan verbinden zich ertoe om periodiek een bepaald bedrag te storten (eventueel door automatische debitering van hun rekening), dat onmiddellijk en integraal besteed wordt aan de aankoop van rechten van deelneming in ICB's;
 - in het kader van een desinvesteringsplan wordt een bestaande belegging in ICB's systematisch afgebouwd. De belegger kiest ervoor om periodiek een bepaald bedrag uitgekeerd te krijgen dat voor een deel zal voortvloeien uit de eventuele opbrengsten van de ICB's en voor het overige deel uit de afbouw van het kapitaal (d.w.z. uit een verkoop van rechten van deelneming in ICB's);
- inzake de modaliteiten van het plan zou moeten worden verwezen naar (de pagina van) een website als ze niet in de reclame zelf zijn opgenomen;
- als er voor de belegger extra kosten zijn verbonden aan het plan, bovenop de in- of uitstapkosten van de betrokken ICB's, zouden die kosten in de reclame moeten worden vermeld.

De modaliteiten van het investerings- of desinvesteringsplan zouden in elk geval duidelijk moeten worden meegedeeld aan de belegger. De FSMA is van mening dat de voormelde mededeling kan gebeuren via een overeenkomst met de belegger of, bij ontstentenis van dergelijke overeenkomst, in de reclame. Die modaliteiten zouden aan de FSMA moeten worden meegedeeld. De modaliteiten zouden ten minste de volgende elementen moeten omvatten: duurtijd, opzeggingsmodaliteiten, in aanmerking komende ICB's, wijzigingsmodaliteiten, stortingsmodaliteiten (periodiciteit, minimumbedrag), extra kosten, informatiebijwerking, enz.

6. Fondsencommentaar

Onder "fondsencommentaar" kan de informatie worden verstaan die periodiek wordt gepubliceerd teneinde informatie te verstrekken over de samenstelling van de beleggingsportefeuille van een ICB.

Deze informatie onderscheidt zich in de regel van de "rapportering aan bestaande cliënten over hun ICB-portefeuille" in die zin dat fondsencommentaar in beginsel ter beschikking wordt gesteld van het publiek of van alle cliënten, en niet enkel van cliënten die rechten van deelneming in de betrokken ICB bezitten. Fondsencommentaar wordt dan ook door artikel 9, § 1 van het KB beschouwd als een "ander document".

In de fondsencommentaar zou bijvoorbeeld de volgende informatie kunnen worden opgenomen:

- een stand van zaken van de markten op rapporteringsdatum;
- een overzicht van de verdeling van de activa in portefeuille op rapporteringsdatum;
- de voornaamste activa in de portefeuille op rapporteringsdatum;
- een overzicht van de aangekochte activa tijdens de rapporteringsperiode;
- een neutrale mededeling van de sectoren of geografische gebieden waarin tijdens de rapporteringsperiode werd belegd, lijkt aanvaardbaar voor zover deze vermelding overeenstemt met de informatie die is opgenomen in het prospectus of in de essentiële beleggersinformatie:

De fondsencommentaar zou ook een technische beschrijving van het beleggingsproces kunnen bevatten mits dit relatief algemeen blijft.

De fondsencommentaar zou niet mogen aangeven welke de samenstelling is van de toekomstige portefeuille, namelijk in welke specifieke activa in de toekomst zal worden belegd, aangezien het toekomstige beeld van de markten onmogelijk voorspeld kan worden en de informatie zeer snel verouderd kan zijn. Daarentegen zou de fondsencommentaar wel kunnen vermelden in welke sectoren zal worden belegd of wat de verwachte evolutie is van de markten of andere indicatoren (bv. inflatie), zonder een directe link te leggen met de portefeuille, tenzij deze parameters misleidend dreigen te zijn of niet relevant zijn voor de ICB.

Als de rendementen van de ICB worden vermeld, moeten de ter zake door het KB opgelegde regels worden toegepast.

Rendementen van individuele activa die worden aangehouden door de ICB mogen worden weergegeven, voor zover de informatie neutraal en niet misleidend is. Zo zou bijvoorbeeld het rendement van de best en slechtst presterende aandelen kunnen worden weergegeven.

7. Bijkomende regels van toepassing op de berichten, reclame en andere documenten die betrekking hebben op een openbaar aanbod van rechten van deelneming in een ICB

7.1. Algemeen beginsel

De regels die in dit onderdeel aan bod komen, zijn van toepassing op de berichten, reclame en andere documenten die betrekking hebben op een openbaar aanbod⁶⁸ van rechten van deelneming in een ICB, ongeacht het medium volgens hetwelke ze worden verspreid (artikel 35 van het KB van 12 november 2012).

In deze bijlage wordt niet verder ingegaan op de definitie van openbaar aanbod. In dit verband wordt verwezen naar de geldende wet- en regelgeving.

Krachtens artikel 155 van de wet van 3 augustus 2012, artikel 267 van de wet van 19 april 2014 en artikel 219 en 223 van het KB van 12 november 2012, zijn ook de hieronder vermelde of toegelichte reclameregels onverkort van toepassing op de openbare ICB's naar buitenlands recht met een veranderlijk aantal rechten van deelneming.

7.2. Specifiek beleggingsbeleid/aandachtspunt

Een ICB vermeldt in de berichten, reclame en andere documenten die betrekking hebben op een openbaar aanbod van rechten van deelneming enkel het bestaan van een klasse van rechten van deelneming met dekking van het wisselkoersrisico indien de dekking betrekking heeft op 100 % van de waarde van de activa in portefeuille (artikel 39 van het KB van 12 november 2012).

7.3. Risico- en opbrengstindicator

Als in de reclame melding wordt gemaakt van een risico- en opbrengstindicator, wordt dit gegeven vastgesteld overeenkomstig de bepalingen van Verordening 583/2010 (artikel 42 van het KB van 12 november 2012) en overeenkomstig de aanbeveling van CESR van 1 juli 2010 (CESR/10-673) "*on the methodology for the calculation of the synthetic risk and reward indicator in the Key Investor Information document*".

In afwijking van het voorgaande kan in de reclame bovendien melding worden gemaakt van een risico-indicator die niet wordt vastgesteld overeenkomstig de vorige alinea, voor zover deze risico-indicator wordt vermeld na de in de vorige alinea bedoelde risico- en opbrengstindicator (artikel 42 van het KB van 12 november 2012). In dit verband wordt verwezen naar punt 3.3.8 van de circulaire.

⁶⁸ In artikel 3, 13° van de wet van 3 augustus 2012 en artikel 3, 27° van de wet van 19 april 2014 wordt aangegeven wat moet worden verstaan onder "openbaar aanbod". In artikel 5, § 1 van de wet van 3 augustus 2012 en van de wet van 19 april 2014 wordt gepreciseerd welke aanbiedingen van rechten van deelneming van instellingen voor collectieve belegging geen openbaar karakter hebben. Ook artikel 61 van de wet van 3 augustus 2012 en artikel 226 van de wet van 19 april 2014, die van toepassing zijn op de ICB's naar Belgisch recht, en artikel 152 van de wet van 3 augustus 2012 en artikel 261 van de wet van 19 april 2014 verstrekken een aantal bijkomende preciseringen.

De vooruitzichten inzake de risico- en opbrengstindicator zouden niet mogen worden vermeld in de reclame.